HOW TO PICK THE RIGHT STOCK IN THE SHARE MARKET

சரவணகுமார் நாகராஜ்

நீங்களும் பங்குச்சந்தை ராஜா தான்

நீங்கள் ஏன் பங்குச்சந்தையில் முதலீடு செய்ய வேண்டும் ?
நீங்கள் வாங்கிய பங்குகள் உங்களுக்காக லாபத்தை அளித்ததா ?
பணத்தை கொண்டு பணம் பண்ணும் பங்கு தந்திரம்.

நீங்களும் பங்குச்சந்தை ராஜா தான்

How to pick the right stock in the Share Market ?

- சரவணகுமார் நாகராஜ் (SARAVANAKUMAR NAGARAJ)
  நிறுவனர், வர்த்தக மதுரை

First Edition: April 2020

Pages: **100**

Applied for the Indian Stock(Equity) Market

Author's Profile: SARAVANAKUMAR NAGARAJ (Founder of Varthaga Madurai)
Value Investor and Entrepreneur
Ex. Railw ay Station Master (Ministry of Railw ays)
w w w.varthagamadurai.com (Email: skatzsaravana@gmail.com)

Book Cover Pic courtesy: JESHOOTS [1040157]

Published by **VARTHAGA MADURAI E SERVICES**

அறிவு சார் களஞ்சியத்தை(பங்குச்சந்தை) எழுத எனக்கு சுதந்திரத்தையும், நேரத்தையும் அளித்த…

- குடும்ப உறவுகள் மற்றும் நண்பர்கள் அனைவருக்கும்
  (என் அருமை மகன் S.மீனெழிலன் - பிரிய மகள் S.சங்கமித்ரா)

முன்னுரை

அனைவருக்கும் வணக்கம்,

இது முன்னுரையின் முன்னுரை. பல புத்தகத்தின் முன்னுரையை நீங்கள் படித்திருக்கலாம், சில நேரங்களில் படிக்காமல் இருந்திருக்கலாம். ஆனால், இது சுயமாக தனக்கு பிடித்த துறையில் முன்னேற துடிக்கும் எழுத்தாளர் மற்றும் தொழில்முனையும் இளைஞனின் முதல் படைப்புக்கான முன்னுரை. எந்தவொரு மிகப்பெரிய பயணமும் சின்ன அடியில் தான் தொடங்கும். எந்தவொரு மிகப்பெரிய கட்டிடமும் சிறு செங்கலில் இருந்து தான் துவங்கும். புரியுது, நீங்கள் என்ன கேட்க வருகிறீர்கள் என்று, என்னப்பா சொல்ல வர என்பதும் எனக்கு கேட்கிறது. இந்த புத்தகம் பங்குச்சந்தையின் அடிப்படை பற்றியது. பங்குசந்தை சார்ந்த புத்தகங்களை நீங்கள் வலைத்தளங்களில் தேடுவீர்களானால், பெரும்பாலும் அமெரிக்க பங்குச்சந்தை சார்ந்த புத்தகங்களை தான் அதிகமாக காண முடியும். இந்திய பங்குச்சந்தை பற்றி மிகக்குறைவான புத்தகங்கள் தான் இருக்கின்றன. நமது தாய்மொழி தமிழில் அதுவும் மிக குறைவு. பங்குச்சந்தை துறையில் உள்ள புத்தகங்களை அளித்த நமது முந்தைய எழுத்தாளர்களின் அறிவும், அனுபவமும் அளப்பரியது. ஆனால், அவர்கள் எழுதிய காலங்கள் மிகவும் பின்னோக்கியதாகும். நமது எழுத்தாளர் விவரிக்கும் பங்குச்சந்தையின் அடிப்படை , நிகழ்கால சந்தையுடன் ஒப்பிட முடியும். அவரின் எழுத்துக்கள் வாசகர்கள் படிப்பதையும், அவர்களின் முதலீட்டு சிந்தனையையும் தூண்டுகிறது. பங்குச்சந்தையில் அ முதல் ஃ வரை விளக்குகிறார். நான் ஏன் இதனை கூறுகிறேன் என்றால், பங்குச்சந்தை என்பது ஐன்ஸ்டீன் கோட்பாடு அல்ல. அதற்கு இவருடைய புத்தகத்தின் பொருளடக்கத்தை பார்த்தாலே உங்களுக்கு புரியும்.

எல்லோருக்கும் தெரிந்த பழமொழி தான், ‘ ஏட்டு சுரைக்காய் கறிக்கு உதவாது ‘. ஆனால், அடிப்படை கல்வி இல்லையென்றால், சுரைக்காய் என்பது என்னவென்றே தெரியாது. அது போல தான் பங்குச்சந்தையின் அடிப்படை பகுப்பாய்வு. பங்குச்சந்தையில் அடிப்படை கல்வி இல்லையென்றால், முதலீடு என்பது தண்ணீரில் போட்ட உப்புக்கு சமமாகும். உதாரணமாக, மற்ற மொழிகளை நாம் கற்க வேண்டுமென்றால், அந்த மொழியின் உயிரெழுத்து மற்றும் மெய்யெழுத்து ஆகியவற்றிலிருந்து தான் தொடங்க வேண்டும். இது தான்

பங்குச்சந்தையிலும் செய்யக்கூடிய சரியான அணுகுமுறை. நான் ஏன் பங்குச்சந்தையின் அடிப்படையை பற்றி ஆணித்தரமாக கூறுகிறேன் என்றால், இவ்வுலகில் பங்குச்சந்தை மூலம் மிகப்பெரிய செல்வந்தர்களான அனைவரும் பொதுவாக அடிப்படைவாதிகளே. மற்ற முறைகளில் வெற்றி பெற்றவர்களின் எண்ணிக்கை மிக குறைவு. முதலீடு மற்றும் அதன் மூலம் பணத்தை பெருக்குவதற்கான அடிப்படை பகுப்பாய்வை பின்பற்றியவர்களில் மாபெரும் செல்வந்தரான திரு. வாரன் பப்பெட்டும்(Warren Buffet) ஒருவராவார்.

இந்த புத்தகத்தை எழுதியவரும் பங்குச்சந்தை அடிப்படைவாதியாக தான் இருக்க வேண்டும். ஏனென்றால், நாம் செய்யக்கூடிய முதலீடு எக்காரணம் கொண்டும் நஷ்டமடைய கூடாது என்பதனை இவர் விவரிக்கும் சந்தை மொழியே கூறும். நடுத்தர மக்களுக்கும், பங்குச்சந்தையில் முதலீடு செய்ய ஆர்வமுள்ளவர்கள் அனைவருக்கும் இது ஒரு சிறந்த புத்தகமாக அமையும் என்பதில் எந்த ஐயமுமில்லை. மனித வாழ்வில் குருவின் முக்கியத்துவம் பற்றிய சின்ன ஒரு விளக்கம், ' குரு தனது சிஷ்யன் ஒருவருக்கு அனைத்து கலைகளை கற்று கொடுத்து, வாழ்வில் அந்த சிஷ்யன் சுயமாக சிந்தித்து முடிவெடுக்கும் நிலைக்கு அனுமதி அளித்து விட்டார். குருவும் முக்தி பெற்றுவிட்டார். சிஷ்யன் தானும் முக்தி பெற குருவின் வழியை பின் தொடர்ந்தார். அவன் செல்லும் வழியில் பாதை அடைக்கப்பட்டு தீ ஜுவாலை தென்பட்டது. சிஷ்யன் செய்வதறியாது கடவுளை நினையாமல் குருவை நினைத்தான். உடனே குரு, சிஷ்யனின் மனக்கண்ணில் தோன்றி, ' சிஷ்யனே, இது போலியான தீ ஜுவாலை தான், நீ பயப்படாமல் முன்னேறு. உனக்கு ஒரு பூஞ்சோலை காத்திருக்கிறது ' என்றார். சிஷ்யனும் அவ்வாறே செய்தார், பூஞ்சாலையை அடைந்தார். அது போலத்தான் பங்குச்சந்தையின் நிலையற்ற தன்மையில் என்ன செய்வதென்று தெரியாத முதலீட்டாளர்களுக்கு ஒரு வழிகாட்டி மிகவும் தேவை. நமது புத்தகத்தின் எழுத்தாளர் சிறந்த வழிகாட்டியாக இருப்பார் என்பதற்கு, அவர் ஒரு பங்குச்சந்தை அடிப்படைவாதி என்ற சான்று ஒன்றே போதும்.

முன்னுரையின் முடிவுரை பகுதிக்கு நாம் வந்து விட்டோம். ஏற்கனவே வெற்றிகண்ட குதிரையின் மீது பந்தயம் கட்டுவதை விட, வெற்றி பெறப்போகும் குதிரையின் மீது பந்தயம் கட்டுவது தான் புத்திசாலித்தனம். அதனை போலத்தான், பங்குச்சந்தையில் ஏற்கனவே வெற்றி பெற்ற முதலீட்டாளர்களை பின்பற்றுவதை விட, நம்மை வெற்றி பெற அழைத்து செல்லும் நமது எழுத்தாளரின் அறிவை பயன்படுத்துவதன் தான் சிறந்தது. இந்த முன்னுரை புத்தகத்திற்கு மட்டுமல்ல. நமது எழுத்தாளர்களுக்கும் தான். நன்றி.

- பா. பாண்டித்தங்கம், நிலைய மேலாளர் (தென்னக ரயில்வே, மத்திய அரசு)

உங்களுக்காக பங்குச்சந்தையின் குட்டி வரலாறு

இது ஒரு 400 வருடங்களுக்கு முன்னால்... முதன்முதலில் டச்சு நாட்டில் தான் ஒருமிக்கப்படாத பங்குச்சந்தை தோற்றம் பெற்றது. பின்னர் அது மற்ற நாடுகளுக்கு பரவியது, கடன் பத்திரங்கள் தான் முதன்முதலில் விநியோகம் செய்யப்பட்டது. பின்னர் மாற்றமடைந்து, பொருள் சந்தை வர்த்தகம் தான் அதிகமாக நடைபெற்றது. அதாவது டிம்பர், சோயா பீன்ஸ் மற்ற பல பொருட்கள் இச்சந்தையில் வர்த்தகமானது. பொதுவாக டச்சு மற்றும் பிரெஞ்சு நாடுகளின் சந்தைகளில் காலனி நாடுகளிலிருந்து கிடைக்கக்கூடிய பொருட்களான பருத்தி மற்றும் உற்பத்தி செய்யக்கூடிய இதர பொருட்கள் தான் வர்த்தகத்தை இணைப்பதாக இருந்தது. உலகளாவிய பங்குச்சந்தை பற்றிய சில அடிப்படை தகவல்களை மட்டும் தெரிந்து கொண்டு, நமது இந்திய பங்குச்சந்தையை பற்றி அறிவதே நமக்கு பயனுள்ளதாக இருக்கும்.

உலகளாவிய பங்குச்சந்தையின் மதிப்பு சுமார் 70 டிரில்லியன் டாலர்களுக்கு மேல். இவற்றில் அமெரிக்க பங்குச்சந்தையின் மதிப்பு மட்டும் தோராயமாக 34 டிரில்லியன் டாலர்கள். இந்திய பங்குச்சந்தையின் மதிப்பு சுமார் 2.2 டிரில்லியன் அமெரிக்க டாலர்கள் ஆகும்.

<u>இந்தியாவில் பங்குச்சந்தையின் தோற்றம்:</u>

18ம் நூற்றாண்டில் கிழக்கிந்திய கம்பெனிகள் கடன் பத்திரங்களை விற்பனை செய்வதன் மூலம் தனது வர்த்தகத்தை துவங்கியது. ஆரம்ப காலத்தில் பருத்தி பங்குகள் மற்றும் பெருநிறுவன பங்குகள் விற்பனை செய்யப்பட்டன. பின்னர் பங்கு தரகர்கள் ஒருங்கிணைந்து தங்கள் வர்த்தகத்தை செய்து வந்தனர். பங்கு தரகர்கள் மற்றும் வர்த்தகத்தின் அளவு அதிகரித்ததன் விளைவாக 1874ம் ஆண்டு தலால் தெருவில் (தற்போதைய மும்பை நகரம் - Dalal Street) உள்நாட்டு தரகர்கள் சார்பாக பங்கு தரகு சங்கம் துவங்கப்பட்டது. இதுவே 1875ம் ஆண்டில் மும்பை பங்குச்சந்தையானது. ஆசியாவில் மிகவும் பழமையான பங்குச்சந்தை என்றால், அது மும்பை பங்குச்சந்தை தான்.

பின்னர் ஒவ்வொரு வர்த்தக இருப்பிடத்திற்கு ஏற்றவாறு பல பங்குச்சந்தைகள் இந்தியாவில் தோன்றின. உதாரணமாக, அகமதாபாத் பங்குச்சந்தை 1894ம் ஆண்டு ஜவுளி நிறுவன பங்குகளாக ஆரம்பிக்கப்பட்டது. கல்கத்தா பங்குச்சந்தை 1908ம் ஆண்டில் பணப்பயிர்கள் மற்றும் சணல் ஆலை நிறுவனங்களுக்காக தோற்றுவிக்கப்பட்டது. இது போல மதராஸ் பங்குச்சந்தை 1920ம் ஆண்டில் உருவானது. மும்பை சந்தையின் அதிக வர்த்தக அளவு, ஆதிக்கம் செலுத்தும் தன்மை, வெளிப்படைத்தன்மை இல்லாதது மற்றும் நம்பகமின்மை ஆகிய

காரணங்களால் பங்குச்சந்தை ஒழுங்குமுறை அமைப்பு தேவைப்பட்டது. இதுவே செபி(SEBI) என்னும் ஒழுங்குமுறை ஆணையம் 1988ம் வருடம் உருவாக காரணமாக இருந்தது.

பின்னர் 1992ம் ஆண்டில் சட்ட ரீதியான அதிகாரத்தை பெற்றது செபி. நாட்டின் சந்தையை நிர்வகிக்கும் பொறுப்பை ஏற்றிருந்தது செபி எனும் ஒழுங்குமுறை ஆணையம். ஆனால், அதே வருடத்தில் இந்திய பங்குச்சந்தையை உலுக்கிய மற்றொரு சம்பவமும் நிகழ்ந்தது. இதன் காரணமாக பங்குச்சந்தை பெருத்த வீழ்ச்சியடைந்தது. இதற்கு காரணமாக சொல்லப்பட்டது ஹர்ஷத் மேத்தா(Harshad Mehta) என்ற பங்குத்தரகர். இவர் போலி வங்கி ரசீது மற்றும் போலி முத்திரை தாளின் மூலம் பங்குகளில் பெரிய மோசடியை செய்தார். இந்த மோசடி இந்திய நிதியமைப்பின் ஓட்டைகளை அம்பலப்படுத்தியது. இதற்கு முன்னர், கிழக்கிந்திய கம்பெனி தனது ஆட்சியை இழப்பதற்கும் பங்குச்சந்தை ஒரு காரணமாக இருந்தது.

<u>கிழக்கிந்திய கம்பெனி ஆட்சி கவிழ்ப்பு:</u>

ஆரம்ப காலத்தில் கிழக்கிந்திய கம்பெனிகளின் ஆதிக்கம் பெரும்பாலும் மேற்கு வங்காளம் மற்றும் வங்காளதேசத்தை சார்ந்து தான் இருந்தது. அந்த காலத்தில் பொதுவாக பொருள் சந்தை வர்த்தகம் பெரும்பாலும் இங்கிலாந்தில் தான் நடைபெற்று வந்தது. இந்திய காலனி பகுதிகளில் இருந்து வரக்கூடிய பொருட்களின்(பருத்தி, மிளகு மற்றும் இதர பணப்பயிர்கள்) மீது பெரும்பாலான தரகர்கள் வர்த்தகம் புரிந்து வந்தனர். ஒரு காலத்தில் கிழக்கிந்திய ஆட்சியின் போது, நாட்டில் மிகப்பெரிய பஞ்சம் ஏற்பட்டது. அது போன்ற சூழ்நிலையில் கிழக்கிந்திய கம்பெனி மக்களின் வாழ்வாதாரத்தை கவனிக்காமல், விதை நெல்லை கூட வியாபாரமாக பார்த்து விற்பனை செய்து வந்தது. ஆனால், போதுமான உற்பத்தி இல்லாத காரணத்தால், இங்கிலாந்தில் உள்ள சந்தை வீழ்ச்சியை கண்டது. கிழக்கிந்த கம்பெனியின் மூலம் வரக்கூடிய பொருட்களின் வரவு குறைய தொடங்கியதால், பங்குகள் மீது முதலீடு செய்துள்ள முதலீட்டாளர்கள் பெருத்த நஷ்டமடைந்தனர். இதனை தொடர்ந்து முதலீட்டாளர்கள், இங்கிலாந்து ராணியிடம் முறையிட்டனர். இங்கிலாந்து அரசும் இதற்கான காரணத்தை கண்டறியும் போது, இந்தியாவில் ஏற்பட்ட பஞ்சமும், கிழக்கிந்திய கம்பெனியின் மெத்தன போக்கு தான் என்ற தகவலை அறிந்தது. முதலீட்டாளர்களுக்கு ஏற்பட்ட இழப்புகளை இங்கிலாந்து அரசு சரி செய்தது. மேலும் ஒரு குறிப்பிட்ட தொகையை கொடுத்து கிழக்கிந்திய கம்பெனியை நஷ்டமாகாமல் பார்த்து கொண்டது.

இதனை தொடர்ந்து கிழக்கிந்திய கம்பெனியின் வைஸ்ராய் பதவியை முடிவுக்கு கொண்டு வந்தது இங்கிலாந்து அரசு. பின்னர் இங்கிலாந்து ராணியின் நேரடி பார்வையில் உள்ள ஆளுநருக்கு கீழ் காலனி நாடான இந்தியா கொண்டு வரப்படும் என அறிவிக்கப்பட்டது. பங்குச்சந்தை வீழ்ச்சியால் ஒரு ஆட்சி கவிழ்ந்தது தான் இதனுடைய வரலாறு. பங்குச்சந்தையில் உள்ள நிர்வாக குறைபாட்டை சரி செய்யவும், வெளிப்படை தன்மையை அதிகரிக்கவும் புதிய

பங்குச்சந்தை ஒன்று உருவெடுக்க காரணமாக இருந்தது செபியின் செயல்பாடு. அது தான் தேசிய பங்குச்சந்தை. பங்குச்சந்தையில் நுழைந்து பங்குகளை வாங்கும் முன், அதனை பற்றிய புரிதல் இருக்க வேண்டுமென நான் கருதுகிறேன்.

இந்திய பங்குச்சந்தை கடந்த காலங்களில் பல ஏற்ற-இறக்கத்தை பார்த்து விட்டது. இனியும் பார்க்க தான் போகிறது. பங்குச்சந்தையில் பயணம் செய்வது என்பது மிகப்பெரிய கடலில் ஒரு சிறு படகு கொண்டு பயணம் செய்வது போன்று. புயல், சூறாவளி, மழை மற்றும் காற்று ஆகியவை கடலில் நடக்க கூடிய இயல்பான விஷயங்கள் தான். கடலின் தன்மையை நாம் பயணம் மேற்கொள்ளும் முன்னர் தெரிந்து வைத்து கொண்டால், நமக்கு எந்தவிதமான பயமும், தடுமாற்றமும் ஏற்பட போவதில்லை. நமது பயணமும் நீண்ட காலத்தில் நன்றாக அமையும். இதனை போன்று தான் பங்குச்சந்தையில் ஏற்ற-இறக்கம், மோசடி, நிறுவனங்கள் திவாலாவது, பொருளாதார மந்தநிலை ஆகியவை நடக்கும். இவற்றை நாம் முன்னரே புரிந்து கொண்டு, நீண்ட பயணத்திற்கு தயாரானால் நமது முதலீடும் சுகமாக தான் இருக்கும். மேலும் நாம் செய்த முதலீடும் நஷ்டமடையாமல் பார்த்து கொள்ளலாம். அதற்கு பங்குச்சந்தை பற்றிய அடிப்படை பகுப்பாய்வு மிகவும் அவசியம். இந்த அடிப்படையை தான் இப்புத்தகம் விவரிக்கிறது.

வாருங்கள், பங்குச்சந்தையின் அடிப்படைக்குள் போகலாம்…

பொருளடக்கம்

பங்குச்சந்தை – அடிப்படை பகுப்பாய்வு கற்றல்(Fundamental Analysis) வகுப்புக்கு வரவேற்கிறோம். இந்த கற்றல் வகுப்பு உங்களுக்கு பங்குச்சந்தை பற்றிய உள்ளார்ந்த அறிவு மற்றும் செயல்முறை விளக்கமாகவும் அமையும். அதனால் நீங்கள் பெறும் ஒவ்வொரு தகவலையும் பரிசோதித்து பார்க்கலாம்.

நீங்கள் ஏன் பங்குச்சந்தையில் முதலீடு செய்ய வேண்டும் ?

நம் ஒவ்வொருக்கும் வாழ்க்கையில் தேவைகள் மற்றும் விருப்பங்கள் இருக்கும். தேவைகள் பொதுவானவை; ஆனால் விருப்பங்கள் மாறுபடலாம். முதலில் நாம் நம் தேவைகளை பட்டியலிடுவோம்:

- உணவு (Food)
- உடை (Clothing)
- இருப்பிடம் (Shelter)
- மருத்துவம் (Medical)
- கல்வி (Education for Future and Grow th)
- ஓய்வு காலம் (Retirement Stage)

விருப்பங்கள் சில…

- விரும்பிய வாகனம் மற்றும் வீடு வாங்குவது (Buying a Car & Home)
- சுற்றுலா செல்வது (Vacation and Foreign Tour)
- குழந்தைகளுக்கு நல்ல கல்வி முறையை கொடுப்பது (Education for Children)
- வீடு பழுது பார்த்தல் மற்றும் பராமரித்தல்(House Repair and Maintenance)
- புதிய தொழில் தொடங்குவது (Starting a Business)
- மற்றவர்களுக்கு உதவி செய்ய (Helping others)

நீங்களும் உங்களுக்கான பட்டியலை தயார் செய்து கொள்ளுங்கள். தேவையோ, விருப்பங்களோ எதுவாயினும் அவற்றிற்கு நிதி அல்லது பணம் தேவை. நாம்

பட்டியலிட்ட அனைத்து தேவைகள் மற்றும் விருப்பங்கள் நமக்கானவை. இவற்றை நாம் பெரும்பாலும் எப்படி பெறுகிறோம் ?

நாம் அதற்காக உழைக்கிறோம், சம்பாதிக்கிறோம், பின்பு நமக்கான தேவை, விருப்பங்களை நிறைவேற்றுகிறோம். நமது விருப்பங்களை காலத்திற்கு ஏற்றவாறு நாம் மாற்றியமைக்கலாம் அல்லது தள்ளி போடலாம், ஆனால் நமது தேவைகள் அவ்வாறில்லை. எனவே நமது தேவையை முதலில் நிறைவேற்றுவது அவசியம். ஆனால் நம்மில் பலருக்கு தேவைகளை பூர்த்தி செய்வதிலே காலம் முழுவதும் கடந்து விடுகிறது. அப்புறம் எங்கே நமது விருப்பங்கள், கனவுகள் ! சில நேரங்களில் நம்மால் வருமானத்தின் ஒரு பகுதியை சேமிக்க முடிகிறது, அதனை கொண்டு நமது தேவை மற்றும் விருப்பங்களை அணுகுகிறோம். பல சமயங்களில் வருமானம் பற்றாக்குறையாகவே உள்ளது. ஏன் சிலருக்கு மட்டும் பணம் எப்போதும் கையில் இருக்கிறது, பலருக்கு இது சாத்தியமாக இல்லை ?

அதனை தான் நமது பள்ளி மற்றும் கல்லூரி கால படிப்பு நமக்கு கற்று தர தவறி விட்டது. Rich Dad, Poor Dad ன் ஆசிரியர் ராபர்ட் கியோசகி சொல்வது போன்று, நமக்கான அடிப்படை கல்வியில் பணத்தை பற்றியும், அதனை எப்படி கையாள வேண்டும் என்பதனை பற்றியும் சொல்லி தரவில்லை. மாறாக, நமக்கு அறிவியலும், புவியியலும் சொல்லி கொடுக்கப்பட்டது. அவற்றை கூட நாம் நம் தினசரி வாழ்க்கை மற்றும் வேலையிடத்தில் பயன்படுத்த முழுமையாக சொல்லவில்லை. நீங்கள் நல்ல மதிப்பெண் பெற வேண்டும் மற்றும் ஒரு நல்ல வேலைக்கு சென்று சம்பாதிக்க வேண்டுமென்பதே நம் கல்வி முறை கொடுத்தது. எனவே பணத்தை பற்றிய சரியான புரிதல் நமக்கு அப்போது கிடைக்கப்பெறவில்லை.

நம் நாட்டில் பணத்தை பற்றிய அடிக்கடி பழக்கப்பட்ட ஒரு விஷயமென்றால், அது சேமிப்பு (Savings) தான். நாம் எவ்வாறு சேமிக்க வேண்டுமென்று காலங்காலமாக சொல்லி கொடுக்கப்பட்டுள்ளது, ஆனால் எவ்வாறு முதலீடு செய்ய வேண்டும், எப்படி தொழில் செய்யலாம் என சொல்லித்தந்தது மிக குறைவு தான். பங்குச்சந்தையிலும் இது தான் நமக்கு சிக்கலே. சேமிப்பிற்கும், முதலீட்டிற்கும் உள்ள இடைவெளி தெரியாமல் முடிவில், ஊக வணிகம் (**Speculation**) செய்து விடுகிறோம். நமக்கு கிடைப்பது பணமுதல் இழப்பு(Capital Loss). பங்குச்சந்தைக்கும், தரகருக்கும் கிடைக்கிறது சேவை மற்றும் தரகு கட்டணம்.

சரி, நாம் காலங்காலமாக சில சேமிப்பு முறைகளை பின்பற்றி வந்திருக்கிறோம். நமக்காக அல்ல, நம் பெற்றோர்கள் சொன்னார்கள் என்று. அவற்றின் கடந்த கால வருமான தாக்கம் மற்றும் ஏற்ற-இறக்கத்தை பார்த்து விடுவோம்.

January 2000 ல் **100** ரூ. விலையுள்ள ஒரு பொருள் அல்லது சேவை, கடந்த ஜனவரி 2020 ல் ரூ. **400 /-** ஆக அதிகரித்துள்ளது. பணவீக்கத்தின் மடங்குகளை இதன் மூலம் நாம் அறியலாம். அதே 2000ம் ஆண்டின் ஜனவரி மாதத்தில் நம் கையிலிருந்த ரூ. **100** ன் மதிப்பு, ஜனவரி 2020 ல் **ரூ. 25.85 /-** மட்டுமே. இதனை

நாம் பணத்தை கொண்டு வாங்கும் திறன்(Purchasing Pow er) என்போம். இதன் விளைவாக தான் நாம் சேமிக்க பழகுகிறோம்.

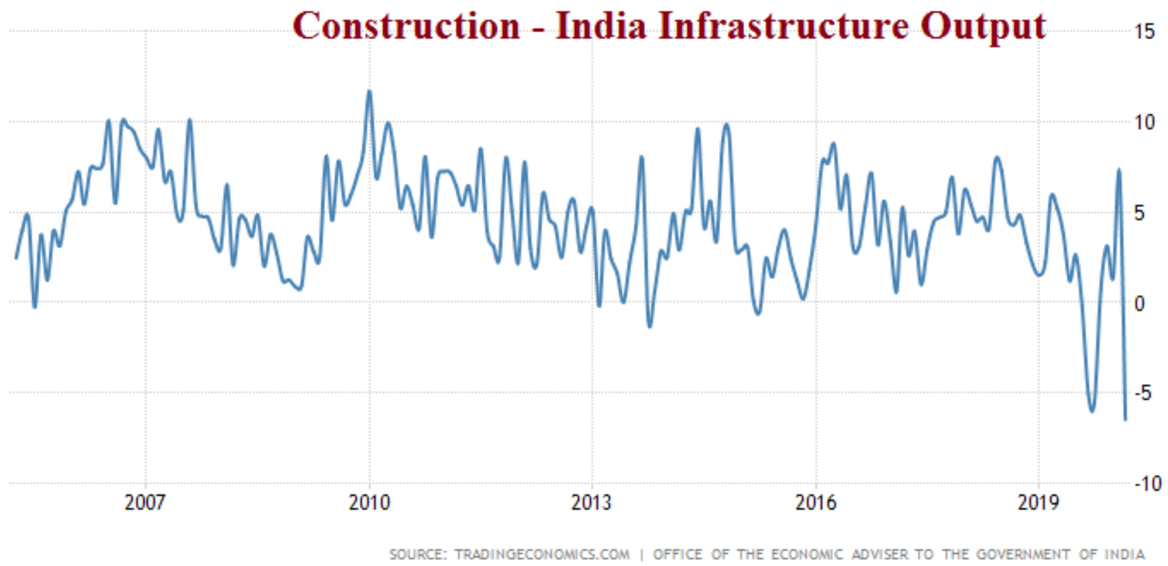
Gold Prices (Last 15 Years) - ₹ per Ounce:



Bank Interest Rate in India (Since 2000):



Construction Output (Infrastructure) - 25 Yrs History:



Government of India - Bond yield - 25 Yrs History:



Equity (BSE Sensex) - 15 Yrs History:



மேலே உள்ள தகவல்களை கொண்டு நமக்கு சில நிதி சிந்தனைகள் கிடைத்திருக்கும்.

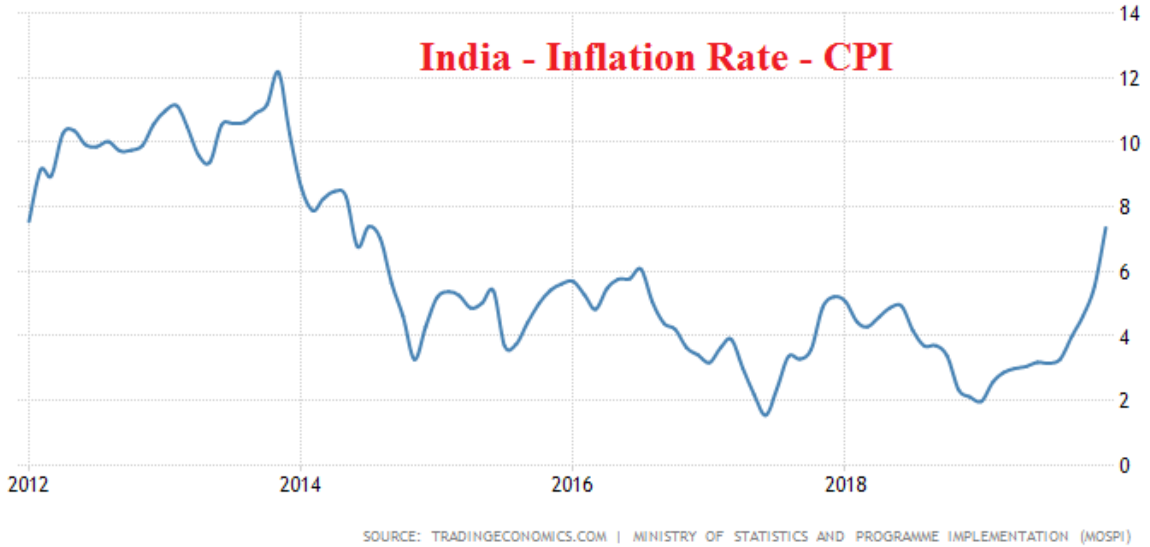
Financial Goal(s):

நிதி இலக்குகளை பற்றி நாம் அறிந்து வைத்திருப்பது அவசியமாகும். உதாரணமாக, 15 வருடத்திற்கு பிறகு ஒரு கோடி ரூபாய் வேண்டுமென்பது ஒரு நிதி இலக்கு. இதற்கு தேவையான காரணிகள் காலம் மற்றும் எதிர்பார்க்க கூடிய தொகை. இதனை அடைய நமக்கு இப்போது ஒரு முதலீட்டு தொகையும், நல்ல வட்டி வருவாயை அளிக்கும் முதலீட்டு சாதனமும் முக்கியம். நமது நிதி இலக்குகள் வங்கி வைப்பு தொகை, தங்கம் மற்றும் மனையில் வெற்றி பெறுவதில்லை, ஆனால் பரவலாக்கப்படலாம். நிதி இலக்குகளில் வெற்றி அடைய இரண்டே வழி: பங்குச்சந்தை மற்றும் தொழில் தொடங்குவது. நமது இலக்குகள் வெற்றியடையாமல் போவதற்கான முதற்காரணம் – பணவீக்கம். நீங்கள் உங்கள் சம்பாத்தியத்தை வேண்டுமானால் கூட்டி கொள்ளலாம். பணவீக்கத்தை(Inflation) தடுக்க முடியாது. ஆனால் புத்தியால் கையாளலாம். அது தான் பணவீக்கத்தை தாண்டிய வருமானம். விலைவாசியை தாண்டிய வருமானம் வேண்டுமென்றால், நீங்கள் உங்கள் தொழிலில் லாபம் அதிகமாக தான் பெற வேண்டும்.

“சேமிப்பும், பணவீக்கமும் ஒன்றையொன்று சார்ந்தது”

மேலே உள்ள வாக்கியத்தை மறவாதீர்கள்; விலைவாசி (பணவீக்கம்) உயர்ந்தால் உங்களால் அதிகமாக சேமிக்க முடியாது. விலைவாசி உயர்ந்தால் மட்டுமே, வங்கிகள் உங்கள் சேமிப்புக்கான வட்டி விகிதத்தை உயர்த்தும். விலை குறையும் போது அல்ல... உங்களால் எப்போது அதிகமாக சேமிக்க முடியும் ? அப்போது வங்கிகள் மற்றும் அரசாங்கம் உங்களுக்கு குறைந்த வட்டியே கொடுக்க முன்வருகிறது. வருமான வரி கட்டுபவராக நீங்கள் இருந்தால், உங்கள் வங்கி வைப்பு தொகைக்கும் வரி உள்ளதை மறக்க வேண்டாம்.

பணவீக்கம் ஒரு சாதாரண சேமிப்பு விஷயத்திற்கே இவ்வளவு தாக்கத்தை ஏற்படுத்தும் என்றால், உங்கள் நீண்ட கால இலக்குகளை யோசித்து பாருங்கள். 10 அல்லது 20 வருடத்திற்கு முன் நீங்கள் வாங்கிய பொருளின் விலை இன்று இல்லை. அதன் இன்றைய மதிப்பு பணவீக்க மதிப்பு தான். இப்போது நினைத்து பாருங்கள் உங்கள் எதிர்கால கல்வி செலவுகள், வீடு, திருமணம், ஓய்வு, மருத்துவம் – பணவீக்கத்தில் !



நினைவில் கொள்ளுங்கள்: நிதி இலக்குகள் என்பது பொதுவாக நீண்ட கால தேவையாகும்.

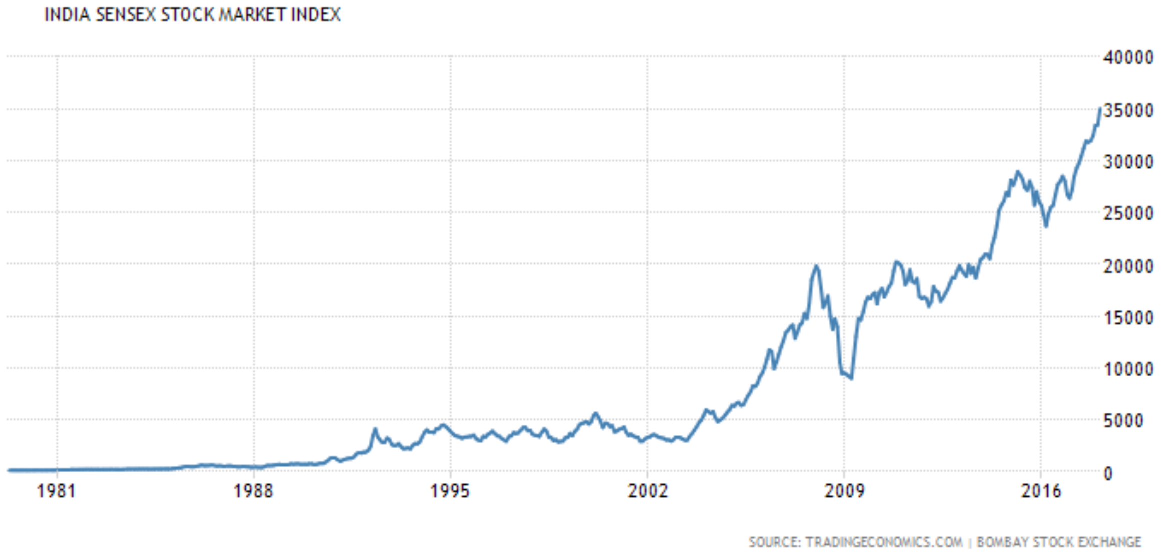
பங்குச்சந்தை ஆபத்தானதா, சூதாட்டமா ?

முதலீடு பற்றி பேசும் போது, நான் அடிக்கடி ஒரு வாசகத்தை சொல்வதுண்டு…

“ Drive the Car without knowing the Basic is Ridiculous and Dangerous “

நீங்கள் கல்வியை தொடங்குவதற்கு முன்னரே கல்வி நிலையங்களில் கட்டணத்தை வசூலிக்கின்றனர். அவர்கள் உங்களை ஏமாற்றி விட்டால் (கற்று தரவில்லையென்றால்) ? 🙂

இது தான் பங்குச்சந்தையும்; அடிப்படை விஷயங்களை அறியாமல், அனுபவம் பெறாமல் நாம் எதையும் சொல்ல விட முடியாது. ஒதுக்கி விடவும் இயலாது. நீங்கள் வேண்டுமானால் பங்குச்சந்தையில் முதலீடு செய்யாமல் போகலாம். ஆனால் அரசாங்கமும், நீங்கள் உழைக்கும் நிறுவனமும் பங்குச்சந்தையில் தான் லாபம் பார்த்து கொண்டு இருக்கின்றனர் – உங்கள் முதலீட்டை (பணம்) கொண்டு தான் 🙂



Data reference:

Trading Economics (w w w.tradingeconomics.com)

பங்குச்சந்தை – ஒரு தொழில் – 2.0 (Share is a Business)

பங்குச்சந்தை என்பது காகிதத்தில் உள்ள வெறும் எண்கள் அல்ல !

அவை ஒரு தொழிலின் மதிப்பு. பங்குச்சந்தையில் நாம் ஏதேனும் ஒரு பங்கை வாங்கினாலோ அல்லது விற்றாலோ அவ்வளவு தான் என்ற எண்ணம் நமக்கு உண்டு. ஆனால் அதன் பின்னணியில் ஒரு தொழில் உண்டு என்பதை நினைவில் கொள்ள வேண்டும். எப்படி நாம் காய்கறி சந்தையில் தக்காளியை வாங்கினால், அதற்கு பின்னால் நிறைய விஷயங்கள் தொழில் சார்ந்து உள்ளன. விவசாயம், விவசாயி மற்றும் அதனை சார்ந்த உற்பத்தி, வேலையாட்கள், பயிர் செய்யும் காலம் முதல் விளைச்சல் வரை, அறுவடையிலிருந்து அங்காடி விற்பனை வரை, போக்குவரத்து, விலை நிர்ணயம், லாபம் என விஷயங்கள் தொழில் அடிப்படையில் உள்ளன. அதே மதிப்பு தான் பங்குச்சந்தையிலும்.

இந்த மதிப்பை தான் உலகின் பெரும் பணக்காரர் வாரன் பப்பெட் (Warren Buffet) அவர்கள், இவ்வாறு கூறுகிறார்,

> "*I AM A BETTER INVESTOR* BECAUSE *I AM* A BUSINESSMAN, AND *A BETTER* BUSINESSMAN BECAUSE *I AM* AN INVESTOR."

ஒரு தொழிலை பற்றி உதாரணத்திற்கு பார்ப்போம். உங்கள் ஊரில் உள்ள நண்பர் ஒருவர் தேநீர் கடை (டீ கடை) தொழில் நடத்தி வருகிறார். கூடவே பருப்பு வடையும் [ஆமை வடை 🙂], உளுந்து வடையும் ! அவரது தொழிலின் சில எண் மதிப்பினை பார்ப்போம்.

தொழில் முதலீடு (Business Investment) வர்த்தக மதுரை | www.varthagamadurai.com	**ரூ. 2,00,000 /-** • கடையின் முன்பணம் - ரூ. 1,00,000 /- • தொழிலுக்கு தேவையான பொருட்களுக்கு - ரூ. 75,000 /- செலவு • ரொக்க கையிருப்பு - ரூ. 25,000 /-
மாத வாடகை (Monthly rent)	ரூ. 5000 /-
வேலையாட்கள் - இருவர் (Salary)	நாள் சம்பளம்: டீ மாஸ்டருக்கு - ரூ. 500 வடை போடுபவருக்கு - ரூ. 500 **மாதத்திற்கு - ரூ. 30,000 /-**
நாளொன்றுக்கு விற்பனை (Daily Sales - Average)	டீ, காபி, பால் விற்பனை - ரூ. 1800 வடை விற்பனை - ரூ. 1200
மாத விற்பனை (Monthly Total Sales) (*விடுமுறை நாட்கள் தவிர்த்து*)	ரூ. 78,000 /- (சராசரியாக)
மாத உணவு பொருட்கள், மின்சார செலவு (Goods and Electricity)	ரூ. 23,000 /- (சராசரியாக)
அவருடைய மாத வருமானம் (Net Profit)	(Total sales - G & E expenses - Salary - Rent) ரூ. 20,000 /-
முதலீட்டின் மீதான வருமானம் **(ROI) %**	(Net Profit / Total Investment) 10 % (or) Payback period - 10 months

நண்பரின் தொழிலில் முதலீட்டின் மீதான வருமானம் (Return on Investment) 10 % தருகிறது. அதாவது அவரது ஒரு மாதத்தின் லாபம், முதலீட்டில் 10 ல் ரூ பங்கு. இதே போன்று அவர் லாபமீட்டினால் அவர் தனது முதலீட்டை அடுத்த 10 மாதத்தில் பெறலாம். மேலே உள்ள அட்டவணையை கொண்டு நாம் இன்னும் சில எண்களை கண்டறியலாம் (Operating profit margin, Compounded Sales Margin, Profit Growth). இதற்கு நாம் நண்பரின் தொழிலை அடுத்த சில மாதங்களுக்கு கவனிக்க வேண்டும். ஒவ்வொரு மாதமும் அவருடைய கடை விற்பனை மற்றும் லாபம் எவ்வாறு உள்ளது என்பதை அறிந்து எண்களை கண்டறியலாம்.

நண்பருடைய தொழிலுக்கான எதிர்கால சந்தை வாய்ப்புகள், பாதகங்கள் முதலியவற்றையும் நாம் கவனிக்க வேண்டும். நமது நண்பரின் தொழில் இப்போது மாலை வேளையில் மட்டுமே நடைபெற்று கொண்டிருக்கிறது. தான் வேலை செய்யும் நிறுவனத்தின் பொறுப்பை விட்டு விட்டு அவர் இந்த தொழிலை முழுவதுமாக செய்ய விருப்பமாக உள்ளார். ஆனால் அவருக்கான அடுத்த முதலீட்டை தான் எதிர்பார்த்து கொண்டிருக்கிறார். அவரின் மறுமுதலீட்டிற்கு தனது நண்பர்களை அணுகலாம், வங்கியில் கடன் வாங்கலாம் அல்லது ஏதேனும் ஒரு முறையில் முதலீடு அவருக்கு தேவைப்படுகிறது. இந்த நேரத்தில் தான்,

உங்களுக்கு ஒரு யோசனை தோன்றுகிறது. ஏன் நாமும் அவர் தொழிலில் இணையலாமே என்று. உங்கள் யோசனை சரி தான். அவரிடமே நாம் சந்தித்து யோசனைகளை சொல்லலாம். நாம் இங்கே கவனிக்க வேண்டியது,

நண்பரின் தொழிலுக்கு மறுமுதலீடு எவ்வளவு தேவை, நம்மால் எவ்வளவு முதலீடு செய்ய முடியும், தொழிலில் நமக்கான பங்கு என்ன, தொழில் ஏதேனும் காரணத்தால் சுணக்கம் (அல்லது) நஷ்டமடைந்தால் நமது முதலீட்டின் நிலை என்ன மற்றும் இன்ன பிற விஷயங்களை நாம் கவனித்து தொழிலில் இணையலாம். இதே போன்று தான் பங்குச்சந்தையும். ஏற்கனவே தொழில் செய்து வரும் நிறுவனத்தில் நாம் எதுவும் வேலை பார்க்காமல் ஒரு பங்குதாரராக இணைந்து செயல்படுவது. பண முதலீடு செய்வது மட்டுமே நமது வேலை. நண்பரின் தொழிலுக்கே நாம் பல விஷயங்களை ஆராய வேண்டுமெனும் போது, பங்குச்சந்தையில் நாம் எப்படி அணுக வேண்டுமென்பது மிகவும் முக்கியம். அதற்காக மோசடி பேர்வழிகளிடம் மாட்டி கொள்ளாதீர்கள். ஆள் மட்டும் சேர்த்து விட்டால் போதும், இல்லையெனில் டாலர்களில் முதலீடு செய்யலாம் என உங்கள் பேராசையை தூண்டி விட்டு முதலுக்கு மோசத்தை ஏற்படுத்தி விடுவார்கள்.

நம்மிடம் நமது உறவுக்காரர் (அல்லது) நண்பர் ஒருவர் பண உதவி கேட்டு வந்தால், நாம் பணத்தை உடனே கொடுத்து விடுவோமா என்ன ? அவரின் குடும்ப சூழ்நிலை, வருமானம், குணங்கள் அனைத்தையும் அறிந்து கொண்டு தான் அவருக்கு பண உதவி செய்வோம். இதே போன்று தான் நமது மணப்பொருத்தத்திலும், வீடு கட்டுவதிலும். ஆனாலும் பங்குச்சந்தையில் மட்டும் நாம் கொஞ்சம் அவசரப்படுகிறோம்.

பணத்தின் மதிப்பு (Time value of money):

உங்களிடம் ரூ. 100 உள்ளது. இன்றைய 100 ரூபாய் ஒரு வருடத்திற்கு பிறகு அதே எண் மதிப்பை கொள்வதில்லை. 7 % பணவீக்கம்(Inflation) எனில், ஒரு வருடத்திற்கு பிறகு அது ரூ. 107 ஆக மாறும். 10 % எனில், இன்றைய 100 ரூபாய் – 110 ரூபாயாக மாறும். அதே 100 ரூ. பத்து வருடத்திற்கு பிறகு (7 % பணவீக்கம்) ரூ. 197 ஆக இருக்கும். இதனை **Time value of money (or) Future Value** என்பர். கணக்கீடு எல்லாம் நாம் பள்ளியில் கற்ற தனிவட்டி மற்றும் கூட்டு வட்டியின் வேலை தான்.

சரி, 100 ரூபாய் ஒரு வருடத்திற்கு பிறகு பணவீக்கத்தால் மாறும். ஒரு வருடத்திற்கு பிறகான 100 ரூபாய்க்கு இன்று எவ்வளவு மதிப்பு என்பது தெரியுமா ?

அடுத்த வருடத்தின் 100 ரூபாய் இன்று (7 % பணவீக்கம் அல்லது தள்ளுபடி விலை) ரூ. 93 /- ஆகும். அதுவே 5 வருடத்திற்கு பிறகான 100 ரூபாய்க்கு இன்றைய மதிப்பு ரூ. 71 ஆகும். இதனை **Discounted Value (or) Present value of future amount** எனலாம். ஆகையால் நீங்கள் உங்கள் வீட்டில் கட்டிலுக்கு அடியில் ஒளித்து வைத்திருக்கும் பணத்திற்கு பின்னாளில் மதிப்பில்லை. அதனை முதலீடு செய்து பணவீக்கத்தை தாண்டிய வருமானம் பெற்றால் மட்டுமே அதற்கு மதிப்பு. **Time value of money and Discounted Value** இந்த இரண்டும் ஒரு முதலீட்டாளருக்கு மிகவும் அவசியமான ஒன்று. இந்த இரண்டையும் நாம் நம் தினசரி வாழ்க்கையில் பயன்படுத்தி கொண்டு தான் இருக்கிறோம்.

நமது வங்கி டெபாசிட்டில் (அல்லது) பி.எப். (Provident Fund) உள்ள சேமிப்பு வளர்கிறதே அது தான் Time value of money. இதை தான் நாம் இன்று **SIP (Systematic Investment Plan)** மூலம் செய்கிறோம். அது வங்கி தொடர் சேமிப்பானாலும் சரி, பரஸ்பர நிதி முதலீடானாலும் (Mutual Fund) சரி எல்லாம் ஒரே பாடம் தான். பத்து வருடத்திற்கு பிறகு வீடு கட்டினால் விலைவாசி உயரும். அதற்கு பதில் இன்றே வங்கியில் கடன் வாங்கி வீடு கட்டலாம் (அ) வாங்கலாம். மாத தவணையில் செலுத்தி கொள்ளலாம் என நினைக்கிறோமே, இந்த **EMI (Equated monthly installement)** திட்டத்தின் அடிப்படை தான் Discounted Value. அதாவது பத்து வருடத்திற்கு பிறகு ரூ. 50 லட்சம் பெறுமானமுள்ள வீட்டை தற்போதே உரிமையாக்கி கொள்வது. அதனை நாம் மாதத்தவணையில் செலுத்துவது நமக்கு சௌகரியம் தான் அல்லவா ! அதனால் 100 ரூபாய் மதிப்பை அறிந்து வைத்து கொள்வது ஒரு முதலீட்டாளருக்கு மிகவும் அவசியம். 1000 ரூபாய் மதிப்பிலான பொருளை கண்டறிந்து 200 ரூபாய்க்கு வாங்கினால் லாபம் தானே 🙂

எட்டுத்திக்கும் எட்டாம் அதிசயம் – கூட்டு வட்டி (Power Of Compounding)

உலகத்தின் எட்டாம் அதிசயம் “கூட்டு வட்டி – Compound Interest” என்றார் விஞ்ஞானி ஆல்பர்ட் ஐன்ஸ்டீன் (Albert Einstein).

கூட்டு வட்டியின் பலனை பற்றி, நாம் நமது பள்ளிக்காலங்களில் படித்திருப்போம். நமது பள்ளிக்கல்வியில் கணித பாடத்தில் வட்டி விகிதம், கூட்டு வட்டி மற்றும் தனி வட்டி என்பது போன்ற வார்த்தைகளை பயன்படுத்தியிருப்போம். அதன்

பலனை நாம் அறியவே, நமது பள்ளிகளில் (1990 களில்) அஞ்சலக சேமிப்பான "**Sanchayika**" திட்டம் மிகவும் பிரபலம். அது கூட்டு வட்டியின் மகிமையையே வெளிப்படுத்துகிறது. அவர் சொல்கிறார் பாருங்கள்,

> **"Compound interest is the eighth wonder of the world. He who understands it, earns it ... He who doesn't, pays it...." – Albert Einstein**

பங்குச்சந்தையை பற்றி நாம் பேசும் போது, **EIC Framework** என்ற ஒரு கட்டமைப்பு உண்டு. பங்குச்சந்தை நிலை என்பது நம் கையில் இல்லை. நாம் வேண்டுமானால் பங்குச்சந்தையில் பொறுமையாக பணம் பண்ணலாம். ஆனால் பங்குச்சந்தையுடன் போட்டி போட முடியாது. அதன் நிலையை தினமும் கணிக்க முடியாது; ஆனால் கவனிக்கலாம்.

Value addition 1 : List of Factors in E-I-C analysis		
Economic Analysis	**Industry Analysis**	**Company Analysis**
Growth Rate	Nature and Type of Industry	Financial Ratios: Profitability, Liquidity, Long Term Solvency, Operating Efficiency, Leverage
Inflation	Industry Life Cycle	
Interest Rates	Nature of Product	Management & Corporate Governance
Foreign Trade	Competition	
Infrastructure	Industrial Policy	Product Differentiation & Innovations
Employment	Labour Conditions	
Economic Policies of the Govt.	Industrial Innovation	
Composition of GDP		
Source: Security Analysis & Portfolio Management, Dr Vanita Tripathi, Taxmann Publication		

Economy | Industry | Company (EIC) Framework:

இது ஒரு **மேலிருந்து கீழ்(Top Down Approach) அணுகுமுறை**. ஒரு பங்கை வாங்குவதற்கு இது மிகவும் உதவும். ஒரு தொழிலை எடுத்து கொண்டால் முதலில் நாம் நாட்டின் பொருளாதாரத்தை கவனிக்க வேண்டும். பின்பு அதனை சார்ந்த துறையை நோக்க வேண்டும். முடிவில் தான் நிறுவனத்தை தேர்ந்தெடுக்க வேண்டும். உதாரணத்திற்கு நமது நாட்டின் பொருளாதாரம் நடப்பில் எவ்வாறு உள்ளது. எந்தெந்த துறைக்கு எல்லாம் அரசு நிதி ஒதுக்கீடு செய்கிறது மற்றும் அரசின் கொள்கைகள் எந்த தொழிலுக்கு சாதகமாக உள்ளது. முடிவில் அதனை சார்ந்து தான் ஒரு நிறுவனத்தை தேர்ந்தெடுக்க வேண்டும் அல்லது அதே துறையில் நீண்டகாலம் நன்றாக செயல்பட்டு கொண்டிருக்கும் நிறுவனத்தை முடிவு செய்ய வேண்டும். நமது நண்பர் தொழிலிலும் அவ்வாறு தான். தேயிலைக்கு எவ்வாறு சந்தை உள்ளது, தேநீர் பருகும் நிலை மற்றும்

தேவை கோடை காலத்தில் எப்படி போன்றவற்றையும் கவனத்தில் கொள்வது நல்லது. ஆனால் ஒரு முதலீட்டாளரை பொறுத்தவரை இந்த முறை எல்லா சமயத்திலும் பயன் பெறாது. உதாரணத்திற்கு நாம் நமது நண்பர் தொழிலை சொன்னோமே, அவர் பல ஊர்களில் தேநீர் கடை மற்றும் தேயிலை சார்ந்த வேறு ஏதேனும் தொழில் செய்தால் இந்த முறை உதவும். மாறாக நமது ஊரில் மட்டுமே வைத்திருக்கிறவருக்கு இது தேவையில்லை. தேயிலை விலை உயர்ந்தால் அவருக்கென்ன... வேறு ஏதாவது பிராண்டையோ(Brand) அல்லது விலை குறைந்த தேயிலை, இல்லையெனில் தேனீர் விலையை சற்று கூட்டி விட்டு போகலாம். சேவை மனப்பான்மை உள்ளவர் என்றால், அதே விலையில் கொடுத்து விட்டு தனது லாபத்தை குறைத்து கொள்ளலாம். சிறு மற்றும் உள்ளூர் தொழிலுக்கு நீங்கள் இந்த முறையை தலைகீழாக தான் அணுக வேண்டும். AVT, Brooke Bond க்கு வேண்டுமானால் நீங்கள் மேலிருந்து கீழாக பார்க்கலாம். தொழில் மற்றும் நிறுவனத்தின் அளவை (Size / Market cap of the Company) சார்ந்தது இந்த **EIC Framework**.

ஒரு நிறுவனம் அல்லது தொழிலின் மதிப்பு(Business Valuation) என்பது அதன் வருமானம் ஈட்டுவதற்கான வாய்ப்பில் உள்ளது.

லாபத்தில் இருக்கும் தொழில் எப்போதும் மதிப்புடையது. எனவே தொடர்ச்சியான லாப வளர்ச்சியை கொடுக்கும் நிறுவனத்தையே நாம் வாங்க வேண்டும். வெறும் பெயரளவில்(Not just a Brand) அல்ல... அதே போன்று கடன் சுமையிலும் தத்தளிக்க கூடாது. வாங்கும் கடனை லாபத்திற்கு மாற்ற வேண்டியது (Leverage) ஒரு நிறுவனத்தின் கடமை.

அடுத்த பகுதியில், ஒரு நிறுவனம் (அல்லது) தொழிலின் நிதி அறிக்கையை(Financial statements) எப்படி ஆராய்வது என்பதை பார்ப்போம். சமீபத்தில் தான் நாம் அரசின் பட்ஜெட் ஐ கவனித்திருப்போம். இது நாம் வாங்க போகும் பங்கின் (Share) பட்ஜெட் !

கற்றல் – நிதி அறிக்கைகள் (Learn Financial Statements) – 3.0

கடந்த இரு வகுப்புகள் சலிப்பாக இருந்ததா என்ன ? 🙂

என்ன வெறும் கதையாக சொல்லி விட்டு போகிறாரே, அடிப்படை பகுப்பாய்வு என்பது எங்கே என நீங்கள் கேட்பதுண்டு. கடந்த இரண்டு வகுப்புகள் நமக்கு பணத்தை பற்றிய ஒரு புரிதலை ஏற்படுத்தவே...

” **பணம் எவ்வாறு செயல்படுகிறது, வளர்கிறது மற்றும் மாறுபடுகிறது; அது நம் வாழ்வில் எப்படி உதவுகிறது, பணவீக்கம் என்றால் என்ன, முதலீட்டில் பங்குச்சந்தையின் பங்கு மற்றும் அதன் தொழில் அமைப்பு** ” போன்றவற்றை அறியாமல் நாம் அடுத்த செயலாக்கத்திற்கு நகர முடியாது. பணத்தை நாம் வேண்டுமானாலும் சம்பாதிக்கலாம்; ஆனால் சம்பாதித்த பணத்தை கொண்டு செல்வத்தை சேர்ப்பதும், அதன் வளர்ச்சியை தக்க வைப்பதும், உங்கள் பணம் உங்களுக்காக உழைத்தால் மட்டுமே முடியும். நமது கல்வி பொருளாதாரத்தை பற்றி அவ்வளவாக சொல்லி கொடுக்காததால், நாம் இன்று பொருளாதார ரீதியாக அல்லல்படுகிறோம்.

ஏழை – பணக்காரனின் ரகசியம்:

> **” குறுகிய தூரம் செல்பவர்கள் வேகமாக செல்வதும், நெடுந்தூரம் பயணிப்பவர்கள் நிதானமாக செல்வதும் சாலைகளின் ரகசியங்கள்...”**
>
> **அது தான் ஏழை – பணக்காரனின் ரகசியமும் !**

இந்த வகுப்பு தான், நமது அடிப்படை பகுப்பாய்வுக்கான அடித்தளமாக உள்ளது. வாருங்கள் அலசுவோம்...

நாம் சுற்றுலா சென்றாலும் சரி, வேலைக்கு சென்றாலும் சரி, திட்டமிடல்(Planning) என்பது தனிமனிதருக்கும், குடும்பம் மற்றும் சமுதாயத்திற்கும் பொதுவானது தான். திட்டமிடல் என்பது கணிதம் சார்ந்ததாக தான் இருக்கும். இந்த அடிப்படை கணிதத்தை நாம் சரியாக கையாளாததால் தொழில் மற்றும் குடும்பத்தில் நிதிச்சுமை ஏற்படுகிறது. இது நம் பங்கு முதலீட்டிற்கும் பொருந்தும். ஒரு சிறந்த குடும்பத்தை பொருளாதார ரீதியாக நாம் அலசினால், அது அந்த குடும்பத்தின் வரவு-செலவில் தான். அதே போல, ஒரு தொழிலின் மதிப்பு என்பது அதன் வருமானம் ஈட்டுவதற்கான வாய்ப்பில் உள்ளது. வருமானம் ஈட்டியாதா, இனி வாய்ப்புள்ளதா என கண்டறிவதே வரவு-செலவின் நோக்கம். அதை நாம் எப்படி கண்டறியலாம் ?

அதன் நிதி அறிக்கையில் தான் (தொழிலின் வரவு- செலவு, லாப- நட்டம்)

இதற்கு நாம் ஒரு கணித மேதையாக இருக்க வேண்டிய அவசியமில்லை. நமது பள்ளிக்கால கணக்கே போதும். சில அடிப்படை விஷயங்களை மட்டும் புரிந்து விட்டு செல்வோம்.

நிதி அறிக்கைகள் – துளிகள் (Learn Financial Statements):

இருப்புநிலை அறிக்கை (Balance Sheet):

இருப்பு நிலை அறிக்கை என்பது ஒரு தொழிலின் சொத்துக்கள், கடன்கள் மற்றும் பங்குதாரர்களின் பங்கு ஆகியன அடங்கிய ஒரு நிதி அறிக்கை ஆகும். ஒரு நிறுவனத்தின் சொத்துக்கள் மற்றும் கடன்கள் எவ்வாறு உள்ளது, பங்குதாரர்கள் எவரும் இருந்தால் அவர்களின் பங்கு முதலியவற்றை இந்த அறிக்கை எளிமையாக விளக்கும். இருப்பு நிலை அறிக்கை பொதுவாக கீழ்கண்டவாறு அமையும்:

சொத்துக்கள் = கடன்கள் மற்றும் பங்குதாரர்களின் பங்கு.

Assets = Liabilities and Shareholders’ Equity

Sources	₹ (Cost)	Applications	₹ (Cost)
Liabilities	80	Assets	100
Equity	20		
Total	**100**	**Total**	**100**
RICH INVESTING iDEAS | www.richinvestingideas.com			

மேலே உள்ள இரண்டும் (**Sources and Applications**) சமமாக இருக்க வேண்டும். Sources ல் உள்ள Liabilities என்பது உங்கள் கடன் சார்ந்ததாக இருக்கும். நீங்கள் உங்கள் தொழிலை ஆரம்பிக்க வங்கியில் ஏதேனும் கடன் வாங்கியிருந்தால் அந்த கடன் Liabilities ல் அடங்கும். உங்கள் தொழிலில் உங்கள் சொந்த முதலீடு, அதாவது நீங்கள் சேர்த்து வைத்திருந்த பணத்தை தொழிலுக்காக பயன்படுத்தியிருந்தால் அது Equity ஆகும்.

Equity என்பது தொழிலுக்கான உங்கள் சொந்த முதலீடு, **Liabilities** ல் நீங்கள் பெற்ற கடன் அல்லது மற்றவர்களிடம் பெற்ற கடனாகும்.

உங்கள் தொழிலுக்காக நீங்கள் ஏதேனும் பொருட்கள், இயந்திரங்கள் வாங்கியிருந்தால் அது Assets ல் அமையும். நீங்கள் கொள்முதல் விற்பனையாளர்கள் யாருக்கும் முன்தொகை ஏதும் கொடுத்திருந்தால் அவையும் **Assets** ல் இருக்கும்.

பொதுவாக, **Sources என்பது பணம் எப்படி வருகிறது மற்றும் Applications என்பது பணம் எவ்வாறு செல்கிறது** என்பதை சுருக்கமாக சொல்கிறது.

Sources உள்ள Liabilities ன் பங்கு குறைவாக இருந்தால் நல்லது. அதாவது உங்கள் கடன்கள் (**Liabilities**) அதிகமாக இருந்தால் மீண்டும் செலுத்த வேண்டிய ஒன்று. அதனால் உங்கள் லாபத்தை பொறுத்து உங்கள் கடனும் இருத்தல் நலம். இது ஒவ்வொரு தொழிலுக்கும் மாறுபடும். சில தொழில்களை நாம் பெரும்பாலும் கடன் வாங்கி (**Credit**) தான் செய்ய முடியும்.

பங்கு மூலதனம் (Share Capital):

நாம் ஏற்கனவே சொன்னது போல, **Equity** என்பது தொழில் அல்லது பங்கு உரிமையாளர்களுக்கு சொந்தமானது. தொழிலை தொடங்கியவர்கள் முதலீடு செய்திருந்தால் அது **Capital (மூலதனம்)** எனப்படும்.

நாம் செய்த முதலீடு போக, பின்னர் பெறப்படும் லாபங்கள் **Reserves (கையிருப்பு)** எனப்படும். ஒரு நிறுவனத்தில் கையிருப்பு அதிகமாயிருந்தால், அது லாபத்தில் இயங்கி கொண்டிருக்கிறது என அர்த்தம். எதிர்காலத்தில் தொழிலில் ஏதேனும் மந்த நிலை ஏற்பட்டாலும், இந்த **Reserves** ஐ கொண்டு சமாளித்து விடலாம். இந்த Reserves தொகை பங்கு உரிமையாளர்களுக்கு சொந்தமானது எனலாம்.

Current Liabilities and Current Assets:

கடன்கள் என்பது நாம் செலுத்த வேண்டிய தொகை. இந்த கடன் தொகையை நாம் இரு பிரிவாக ஆராயலாம். நம் நண்பர் தனது தேனீர் கடை தொழிலுக்கு ரூ. **1,00,000 /-** கடனாக பெற்றுள்ளார் என வைத்து கொள்வோம். கடனில் நாம் நாளை அல்லது அடுத்த மாதம் செலுத்த வேண்டிய தொகை இருந்தால் அது **Current Liabilities**. அடுத்த வருடம் தான் இந்த கடன் தொகை செலுத்த வேண்டியிருப்பின் அது, **Non-current Liabilities**.

நீங்கள் செலுத்த வேண்டிய கடன் தொகை பெரும்பாலும் **Current Liabilities** ஆக இருந்தால், உங்களுக்கு அந்தளவு வருமானம் வருகிறதா என பார்க்க வேண்டும். ஏனெனில் நீங்கள் **Current Liabilites** ஐ மட்டுமே செலுத்தி கொண்டிருந்தால் லாபம் பார்ப்பது குறைவாக அமையும். இவற்றை கவனத்தில் கொள்ளவும்.

Current Liabilities: **Bank Interest Payable, Rent, Tax, Salary, Dividends.**

நீங்கள் யாருக்காவது உங்கள் தொழிலுக்காக முன்பணம் செலுத்தியிருந்தால் (Suppliers), நிலம், இயந்திரங்கள் ஏதும் வாங்கியிருந்தால் அவை Non-current Assets எனப்படும். இவற்றை நீங்கள் உடனடியாக பெற முடியாது.

தொழிலில் உங்கள் வாடிக்கையாளர்கள் எவரும் பணம் செலுத்த உள்ளவர்கள், பாக்கி பணம் உடனடியாக செலுத்த வேண்டியவர்கள் – **Current assets** எனப்படும்.

Current Assets: **Cash, Goods Sales, Short term deposits**

Working Capital:

Working Capital = Current Assets – Current Liabilities

Current Assets – ரூ. 100 (சில காலங்களில் பெற வேண்டிய தொகை)

Current Liabilities – ரூ. 80 (இன்னும் சில காலங்களில் செலுத்த வேண்டிய பணம்)

Working Captial = (100 – 80) = ரூ. 20 (சில காலங்களில் நாம் பணமாக பெறுவது).

Working Capital அதிகமாயிருந்தால் ஒரு தொழிலுக்கு ஆரோக்கியமானது. Working Capital தொகை எதிர்மறையாக (**Negative**) சென்றால், நாம் சம்பாதித்ததை விட கொடுப்பது தான் அதிகமாக இருக்கும். ஆதலால் நாம் பணத்தை பெறுவதற்கான காலங்களில் கவனமாக இருக்க வேண்டும்.

லாப – நட்ட அறிக்கை (Profit and Loss Statement):

ஒரு நிறுவனத்தின் குறிப்பிட்ட காலத்தில் இருந்த வரவு, செலவு மற்றும் லாபங்கள் அல்லது நஷ்டங்கள். குறிப்பிட்ட காலம் என்பது காலாண்டு, ஒரு முழு நிதி ஆண்டு(Quarterly or Financial Year) என அமையலாம்.

லாப – நட்ட அறிக்கை மூலம் ஒரு நிறுவனத்தின் நிதி சூழ்நிலையை அறிந்து கொள்ளலாம். தொழிலின் அனைத்து செலவினங்களையும், மொத்த வருவாயிலிருந்து கழித்தால் கிடைக்கும் லாப – நட்ட செயல்பாட்டை அறியலாம்.

Profit and Loss Statement: (For the Period Ended 2017 – 2018):

Profit and Loss Statement: (For the Period Ended 2017 - 2018)		
Income	₹	₹
Sales		
Services		
Other Income		
Total Income		ABC
Expenses	₹	₹
Cost of Goods Sold		
Rent		
Bank Interest		
Insurance		
Depreciation		
Salary Expenses (Wages)		
Advertising		
Total Expenses		DEF
Profit / Loss		+/ - ₹₹₹₹₹₹.₹₹
RICH INVESTING iDEAS | www.richinvestingideas.com		

Sales (விற்பனை):

உங்கள் தேநீர் நண்பர் தனது கடையில் இன்று 1000 தேநீரை விற்றிருந்தால் (விலை- ரூ. 10 / Tea) அவரின் அன்றைய மொத்த தேநீர் விற்பனை – ரூ. 10,000 /- (1000 X 10). ஒரு தொழிலின் வருமானம் விற்பனையை சார்ந்து தான் உள்ளது. அவை ஒரு பொருள் அல்லது சேவையின் விற்பனையாக இருக்கலாம்.

Depreciation (தேய்மானம்):

ஒரு சொத்தின் அல்லது பொருட்களின் தேய்மான மதிப்பு குறைவு. நம் தொழிலில் பயன்படுத்தும் எந்த ஒரு பொருளுக்கும் நாளடைவில் மதிப்பு குறையும். அதனை தேய்மானம் எனலாம். நாம் வாங்கிய தயாரிப்பு இயந்திரம், கணினி(Computers) ஆகியவை பிற்காலத்தில் மதிப்பு குறைந்து இருந்தால், அதனை நாம் பராமரிப்பு செலவு செய்து அல்லது அதற்கு பதிலாக வேறு ஒரு புதிய பொருட்களை வாங்க முன் வருவோம். அதற்கான செலவாக தேய்மான செலவு(Depreciation Cost) எனலாம். தேய்மான செலவை நமது வருமானத்தில் இருந்து நாம் கழித்து கொள்ளலாம்.

ROI (Return on Investment) and ROE (Return on Equity):

உங்கள் நண்பர் ரூ. 5,00,000 /- ஐ முதலீடு செய்து தொழில் செய்து வருகிறார். அவர் தனது முதல் வருடத்தின் முடிவில் ரூ. 75,000 /- ஐ லாபமாக ஈட்டியுள்ளார். அவருடைய அந்த வருட **ROI** = (75000 / 500000 X 100) = 15 % உங்கள் முதலீட்டின் மீதான வருமானம். இந்த ரூ. 5,00,000 /- முதலீடு அவரின் மொத்த முதலீடாக இருக்கலாம் அல்லது வேறு ஏதேனும் கடனால் பெற்றிருக்கலாம். ஆனால் மொத்த தொழில் முதலீட்டுக்கே இந்த **ROI** வருமானம்.

ROE: உங்கள் நண்பரின் தொழிலில் அவருடைய சொந்த முதலீடு (**Equity**) – ரூ. 2,00,000 மட்டுமே (2,00,000 / 5,00,000). மற்றவை நண்பர்கள் மற்றும் வங்கி கடனாக பெற்றவையாக வைத்து கொள்வோம். இப்போது நண்பரின் **ROE** = (75000 / 200000 X 100 = 37.5 %) இதன் அர்த்தம், நண்பர் தனது ஒவ்வொரு 100 ரூபாய் முதலீட்டிற்கும், 37.50 ரூபாயை வருமானமாக பெறுகிறார்.

ROI என்பது மொத்த முதலீட்டின் மீதான வருமானத்தை காட்டுகிறது; **ROE** என்பது தொழிலின் ஒரு குறிப்பிட்ட பங்குதாரரின் வருமானத்தை வெளிப்படுத்துகிறது.

Stock Market Fundamentals – Definitions

பங்குச்சந்தை அடிப்படை வரையறை – 4.0

பங்கு என்பது என்ன ? (What is a Share or Stock ?)

பங்கு (Share or Stock) என்பது ஒரு நிறுவனத்தில் அல்லது தொழிலில் உள்ள ஒரு பகுதி (அ) பகுதிகளுக்கான உரிமை. ஒவ்வொரு பட்டியலிடப்பட்ட நிறுவனமும் தனது நிதி சார்ந்த முதலீட்டை பல பகுதிகளாக பிரித்து வைத்திருக்கும். உரிமை கோரும் ஒவ்வொருவருக்கும் தேவையான பகுதிகள் ஒதுக்கப்படும். அவையே பங்குகள் எனப்படும். பங்குகள் வாங்குவதினால் அந்நிறுவனத்தின் ஒரு பகுதி உரிமையாளராகலாம்(Shareholder). அந்த நிறுவனத்தின் லாபங்களில் நமக்கான பங்கும் உண்டு.

XYZ நிறுவனம் தனக்கான முதலீடு ரூ. **1,00,000 /-** ஐ பங்கு ஒன்றுக்கு ரூ.**10** வீதம் பிரித்தால் **10,000** பங்குகள் கிடைக்கப்பெறும். இந்த **10,000** பங்குகளில் உரிமை கோருபவருக்கு தேவையான பங்குகள் ஒதுக்கப்படும்.

பங்கு ஒன்றுக்கு ரூ.10 என்பது முக மதிப்பு (**Face value**) எனப்படும். எனவே 10 ரூபாய் முகமதிப்பு கொண்ட 10,000 பங்குகள் சேர்ந்தால் ரூ. 1,00,000 /- முதலீடு ஆகும்.

பங்குச்சந்தை என்பது என்ன ? (What is a Share Market ?)

பங்குச்சந்தை (Stock Market) என்பது நிறுவனங்கள் தங்களுக்கு தேவையான தொழில் முதலீட்டை பொதுவெளியில் (Publicly) திரட்டிக்கொள்ளும் ஒரு சந்தை ஆகும். நிறுவனங்கள் என்பது தனியாராகவோ (அ) அரசு சார்ந்த நிறுவனம் (அ) அரசாங்கமே இருக்கலாம். பங்குச்சந்தையில் பங்கு வாங்குவது மற்றும் விற்பது நடக்கும். பங்குச்சந்தையில் நிறுவனங்கள் முதலீடு திரட்டுவதற்கு பொதுவுடைமை நிறுவனமாக (**Public Limited Company**) பதிவு செய்திருக்க வேண்டும்.

பங்குச்சந்தையில் இரு வகை சந்தைகள் உள்ளன. ஒன்று முதன்மை சந்தை (**Primary Market**), மற்றொன்று இரண்டாம் நிலை சந்தை (**Secondary Market**). பங்குச்சந்தையில் புதிதாக ஒரு நிறுவனம் பொதுவுடைமை நிறுவனமாக்கப்பட்டு,

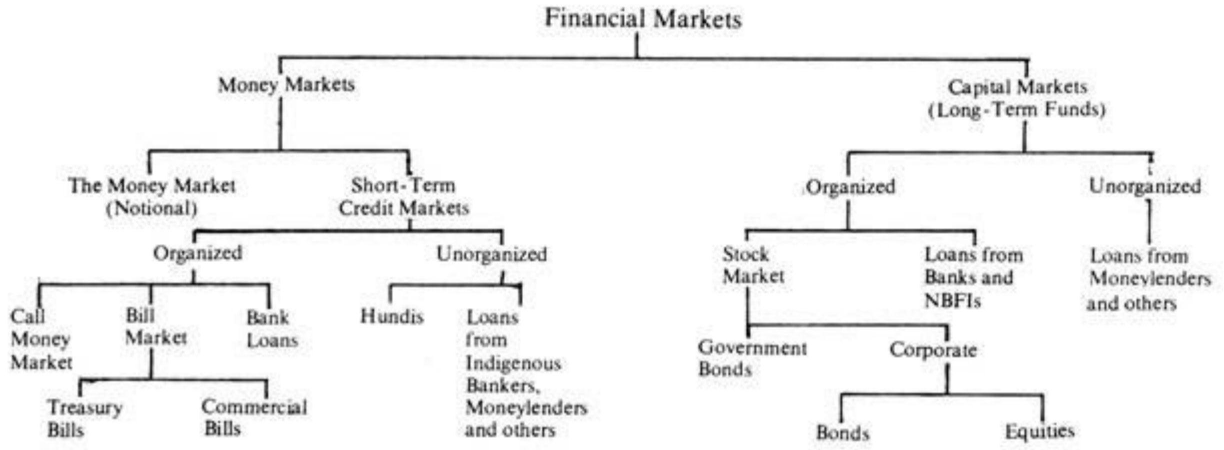
முதலீடு திரட்டுவதற்கு விண்ணப்பிக்கும் போது, அவை ஆரம்பமாக முதன்மை சந்தையில்(Primary Market) தான் பட்டியலிடப்படும். இந்த முறையை **Initial Public Offering (IPO)** என கூறுவர். IPO வில் நிறுவனங்கள் சார்பாக தங்கள் தொழிலின் நிதி அறிக்கைகள், முதலீடு திரட்டுவதற்கான அறிவிப்புகள் மற்றும் காரணங்கள், முதலீட்டின் மதிப்பு, ஒரு பங்குக்கான விலை வரம்பு ஆகியன தெரிவிக்கப்படும்.

பொதுவாக முதன்மை சந்தையில் நிறுவன முதலீட்டாளர்கள் (Institutional Investors), வங்கிகள் (Banks), வெளிநாட்டு நிறுவன முதலீட்டாளர்கள் (Foreign Institutional Investors) போன்ற பெரிய முதலீட்டாளர்கள் தான் பங்கேற்று பங்குகளை பெறுவர். சிறு முதலீட்டாளர்களின் வரவு குறைவே.

முதன்மை சந்தையில் வாங்கிய பங்குகள், இரண்டாம் நிலை சந்தையில் (Secondary Market) விற்பனைக்கு வரும் போது நாம் ஏற்கனவே சொன்ன முதலீட்டாளர்களும், சிறு மற்றும் தனிப்பட்ட முதலீட்டாளர்களும் பங்கேற்று பங்கு பரிவர்த்தனையில் ஈடுபடுவர்.

சுருக்கமாக சொன்னால், பங்குச்சந்தை மூலம் நிறுவனங்களுக்கு தேவையான முதலீடும், முதலீட்டாளர்களுக்கு நிறுவன பங்கின் உரிமையும் கிடைக்கும்.

இங்கே நாம் கவனிக்க வேண்டியது, முதலீட்டாளர்களின் பங்கு லாப – நட்ட மதிப்புக்கு உட்பட்டது. சந்தையில் ஏற்படும் நஷ்டத்திற்கு முதலீட்டாளர்களே பொறுப்பு; நிறுவனம் அல்ல !



<u>பங்குச்சந்தை அமைப்பு (Stock Market Exchange)</u>:

பங்குச்சந்தையை சந்தைப்படுத்துதல், மேம்படுத்துதல் மற்றும் முதலீட்டாளர்களின் நலனை பாதுகாத்தல், பட்டியலிடப்படும் நிறுவனங்களை ஒழுங்குமுறைப்படுத்துதல் போன்றவற்றை **SEBI (Securities and Exchange Board of India)** என்ற ஒழுங்கு முறை ஆணையம் நிர்வகிக்கிறது. இந்தியாவில் முன்னர் நிறைய பங்குச்சந்தைகள் இருந்திருந்தாலும், இன்றளவில் இரண்டு பங்குச்சந்தைகள் மட்டும் பெருவாரியாக பரவலாக்கப்பட்டுள்ளன.

- **NSE (National Stock Exchange) – தேசிய பங்குச்சந்தை**

- **BSE (Bombay Stock Exchange) – மும்பை பங்குச்சந்தை**

<u>**NSE**</u> – இந்தியாவிலுள்ள முன்னணி பங்குச்சந்தை. இந்த சந்தையில் 2000 க்கும் மேற்பட்ட பட்டியலிடப்பட்ட நிறுவனங்கள் உள்ளன.

BSE – ஆசியாவின் முதல் மற்றும் மிக பழமையான பங்குச்சந்தை (*Since 1852*). உலகளவில் முதல் பத்து இடத்தில் இருக்கும் மிகப்பெரிய பங்குச்சந்தை BSE ஆகும். **5000** க்கும் மேற்பட்ட பட்டியலிடப்பட்ட நிறுவனங்கள் இங்கு உள்ளன. மும்பை பங்குச்சந்தையின் மதிப்பு சுமார் **2 ட்ரில்லியன் அமெரிக்க டாலர்களாகும்**. (ரூ. **1.5 லட்சம் கோடிகள்**). உலகின் மிகப்பெரிய சந்தையாக அமெரிக்காவின் **NYSE** (New york Stock Exchange) – (22 லட்சம் கோடி டாலர்) உள்ளது.

பங்கு தரகர் (Stock Broker):

பங்கு தரகர் என்பவர் **SEBI** ஒழுங்குமுறை ஆணையத்தால் நியமிக்கப்பட்ட (அங்கீகரிக்கப்பட்ட) ஒரு தரகு நிறுவனம். இந்த பங்கு தரகர் தான் பங்குச்சந்தையில் உள்ள நிறுவனங்களுக்கும், முதலீட்டாளர்களுக்கும் ஒரு பாலமாக உள்ளார். பங்குச்சந்தையில் நாம் ஒரு பங்கை வாங்க வேண்டுமென்றால், பங்கு தரகர் இல்லாமல் வாங்க முடியாது. நமக்கு தேவையான பங்கை வாங்க மற்றும் விற்க இவர் மூலமே முடியும். பங்கு தரகராக பதிவு செய்யும் நிறுவனம் கோடிகளில் சொத்து மதிப்பையும் (**Networth**) கொண்டு, பங்குச்சந்தை அமைப்புக்கு லட்சங்களில் கட்டணங்களை(Fees and Deposits) செலுத்த வேண்டும்.

பங்கு தரகர் என்பவர் **Trading Member** என்றும் சொல்லப்படுவார். இவரிடம் தான் நீங்கள் பங்கு வர்த்தக கணக்கை (Trading Account) ஆரம்பிக்க வேண்டும்.

முதலீட்டாளர் (Investor):

முதலீட்டாளர் என்பவர் தனது மூலதனத்திற்கு, எதிர்பார்த்த நிதி சார்ந்த வருவாயை முதலீடு மூலம் செயல்படுத்துபவர். முதலீட்டாளர் தான் எதிர்பார்த்த வருவாய்க்காக பல முதலீட்டு சாதனங்களை (Investment Products) அறிந்து மற்றும் ஆராய்ந்து முடிவெடுப்பார். அவர் நீண்ட கால நோக்கில் முதலீடு செய்வார். முதலீட்டில் உள்ள ரிஸ்க்கை (Risk Management) உணர்ந்து, ஒரு மதிப்புமிக்க முதலீட்டாளராக இருப்பார். – **Value Investor**

சந்தை மூலதனம் (அ) மதிப்பு (Market Capitalisation):

பங்குச்சந்தையில் வர்த்தகமாகும் ஒரு நிறுவனத்தின் மதிப்பு. நிறுவனத்தின் மொத்த பங்குகளை, பங்கு ஒன்றின் விலையால் பெருக்கினால் கிடைக்கும் மதிப்பு தான் சந்தை மூலதனம் (Market Cap)

Rs. 100 / share

Market cap = 100 (Share Price) X 10,00,000 (No. of shares) = 100,000,000 (10 கோடி)

முக மதிப்பு (Face Value):

ஒரு நிறுவனம் பங்குச்சந்தையில் பட்டியலிடப்படும் (**Primary Market**) போது, ஒரு பங்கிற்கான மதிப்பு தான் முக மதிப்பு (Face Value).

Face value = Rs. 10 / share.

சில நிறுவனங்கள் தங்கள் முகமதிப்பிலேயே பங்குகளின் விலையை நிர்ணயிக்கும். இன்னும் சில நிறுவனங்கள் தங்கள் தொழிலின் பாரம்பரியம் மற்றும் மதிப்பின் அடிப்படையில் விலையை நிர்ணயிக்கும். அவை முக மதிப்பை விட விலை அதிகமாக இருக்கும். இதனை **Premium price** என்பர்.

Market Price (with premium) = Rs. 50 / share (Face value – Rs. 10 /share)

பொதுவாக, நிறுவனங்கள் முக மதிப்பு அடிப்படையில் தான் முதலீடுகளை திரட்டும். ஆனால் ஒரு பங்கின் விலை **Premium price** ல் வரலாம்.

புத்தக மதிப்பு (Book Value):

ஒரு நிறுவனத்தின் சொத்து மதிப்பு தான் அதன் புத்தக மதிப்பு. புத்தக மதிப்பை ஒரு நிறுவனத்தின் நிகர சொத்து மதிப்பு எனவும் சொல்லலாம்.

Book Value = Total Assets – Intangible Assets – Liabilities

நிறுவனத்தின் மொத்த சொத்து மதிப்பை அதன் கடன்கள் மற்றும் தொட்டுணற முடியாத சொத்துகளிலிருந்து(Intangible Assets) கழித்தால் கிடைப்பது புத்தக மதிப்பு.

Intangible Assets: Patents, License, Copyright, Goodwill, Software.

ஒரு நிறுவனம் ஏதேனும் காரணத்தால் விற்கப்படுமாயின், முதலீட்டாளருக்கு கிடைக்கும் மதிப்பு அல்லது தொகை – புத்தக மதிப்பு என சொல்லப்படும். நமது தேநீர் நண்பர் தனது தொழிலை மற்றவருக்கு விற்று விட்டால், கடன்கள் போக மீதி அவருக்கு (பங்குதாரருக்கு) கிடைப்பது.

பங்குச்சந்தை குறியீடு (Market Index):

பங்குச்சந்தை குறியீடு என்பது பங்குச்சந்தையின் ஒரு குறிப்பிட்ட பகுதி அல்லது பிரிவின் அளவீடு ஆகும்.

BSE 500 – மும்பை பங்குச்சந்தை 500 ல் உள்ள பட்டியலிடப்பட்ட ஒரு குறிப்பிட்ட 500 நிறுவனங்களின் சந்தை மூலதன (Market Cap) சராசரி மதிப்பு தான் அதன் குறியீடு.

S & P BSE 500: Index value – 14,500

Nifty 50 – 10,400

Nifty SML 100 Free – 8480

S & P BSE Capital Goods – 19,220

சென்செக்ஸ் (BSE Sensex):

இது மும்பை பங்குச்சந்தையின் குறியீடு (**Sen**sitive Index – Sens**ex**). இந்த குறியீட்டின் கீழ் மொத்தம் 30 பட்டியலிடப்பட்ட நிறுவனங்கள் உள்ளன. இந்த 30 நிறுவனங்களின் தினசரி சராசரி சந்தை மதிப்பை கொண்டே குறியீடு இயங்கும். இதே போல Small Cap, Mid Cap மற்றும் ஒவ்வொரு தொழில் துறைகளுக்கும் (Sector) என பல்வேறு குறியீடுகள் உள்ளன. ஒரு குறியீட்டின் கீழ் அதே நிறுவனங்கள் தான் இருக்க வேண்டும் என அவசியமில்லை. அதன் சந்தை மதிப்பை பொறுத்து குறியீடுகள் மாற்றப்படலாம்.

உதாரணத்திற்கு **BSE: Sensex 30** உள்ள XYZ நிறுவனத்தின் வர்த்தக சந்தை மதிப்பு குறைந்தால் அந்த நிறுவனம் வேறு ஏதேனும் குறியீடுகளுக்கு மாற்றப்படலாம். அதற்கு பதில் BSE: Sensex 30 ல் மற்றொரு நிறுவனம் சேர்க்கப்படும்.

நிப்டி (Nifty):

இது தேசிய பங்குச்சந்தையின் குறியீடு (**N**SE F**ifty**). இந்த குறியீட்டில் முதன்மையாக செயல்படும் மொத்தம் 50 நிறுவனங்கள் உள்ளன. 50 நிறுவனங்களின் தினசரி சராசரி வர்த்தக மதிப்பை பொறுத்து குறியீடு எண் மாறும். BSE Sensex ல் சொன்னது போல இவற்றிலும் பல குறியீடுகள் உள்ளன.

இரண்டு குறியீடுகளுக்கும் இடையே வித்தியாசம் ஒன்றுமில்லை. இரண்டும் இரு வேறு பங்குச்சந்தைகள் – அவ்வளவு தான்.

பொதுவாக மும்பை பங்குச்சந்தையை விட, தேசிய பங்குச்சந்தையில் வர்த்தகம் அதிகமாக நடைபெறும். தேசிய பங்குச்சந்தையை காட்டிலும் மும்பை பங்குச்சந்தையில் நிறுவனங்கள் அதிகம்.

நாம் மேலே சொன்ன சில வரையறைகள் மூலம் பங்குச்சந்தை அடிப்படையை புரிந்து கொள்ளலாம்.

அடிப்படை பகுப்பாய்வு – காரணிகள் – 5.0

Fundamental Factors or Financial Ratios

நினைவில் கொள்ளுங்கள் – " **பங்குச்சந்தை ஒரு தொழில்; நீங்கள் அந்த தொழிலில் ஒரு நிறுவனத்தின் பங்குதாரர்.** "

இந்த பகுதியின் அவசியமே தொழில் தான்.

நமது தேநீர் நண்பர் தொழிலை போல... நண்பர் என்பதற்காக நாம் நம் பணத்தை கொடுத்து விட முடியாது. நமக்கு அவரின் தொழில் மிகவும் முக்கியம். அதை விட அவரின் தொழில் கணக்குகள் (**நிதி அறிக்கைகள்**) மிகவும் அவசியமான ஒன்று. நாம் சில வகுப்பிற்கு முன் பார்த்த ஒரு தொழிலின் வரவு – செலவு, லாப – நட்ட கணக்குகள் தான் இங்கே பயன்பட போகிறது. அதாவது ஒரு நிறுவனம் அல்லது தொழிலின் நிதி அறிக்கையை மிக எளிமையான முறையில் நாம் கண்டறிந்து கொள்ள இந்த விகிதங்கள் உதவுகிறது. இதனை காரணிகள் (**Financial Ratios or Factors**) எனவும் பெயரிடலாம்.

நிதி அறிக்கைகள் சம்மந்தமான விகிதங்கள் அல்லது காரணிகள் பல இருப்பினும், நமக்கு ஒரு நிறுவனத்தின் பங்கினை தேர்ந்தெடுப்பதற்கு தேவையான முக்கிய காரணிகளை பார்ப்போம்.

காரணிகள் 10 (Factors – 10):

- Promoters Holding & Pledging
- P/E (Price to Earning per share) & P/B (Price to Book Value)
- Sales & Profit – விற்பனை மற்றும் லாபம்
- PEG (P/E to Grow th)
- ROE (Return on Equity) & ROA (Return on Assets)
- Debt Free & Debt to Equity Ratio
- ICR (Interest coverage ratio)
- Dividend Yield & Dividend Payout
- Cash Flow
- Intrinsic Value / Fair Value (Margin of Safety)

நாம் மேலே சொன்ன 10 முக்கிய காரணிகள் தான் அடிப்படை பகுப்பாய்வுக்கான அவசியம். ஒரு தொழிலின் மதிப்பை இதன் மூலம் கண்டறியலாம். அடுத்து வரும் ஒவ்வொரு வகுப்பிலும் இந்த காரணிகளை பற்றி நடைமுறையோடு (**Practical Way**) ஆராய்வோம்.

உங்களுக்கான நடைமுறை பயிற்சிக்காக ஒரு மாதிரி – இருப்பு நிலை அறிக்கை மற்றும் வருமான அறிக்கையை பாருங்கள்.

Sample of Balance sheet and Income Statement:

(***Image and Data Courtesy:*** **http://www.accounting-basics-for-students.com/**)

Sample Balance Sheet:

Balance sheet for XYZ business on the 31st of December 2010		
	$	$
ASSETS		
Non-current assets		2,150,000
Land and buildings	2,000,000	
Furniture	12,000	
Machinery	18,000	
Investments	120,000	
Current assets		10,000
Inventory	1,000	
Debtors / receivables	3,200	
Bank and cash	5,800	
TOTAL ASSETS		2,160,000
EQUITY AND LIABILITIES		
Owner's equity		1,700,000
Capital	1,700,000	
Non-current liabilities		440,000
10% Loan	440,000	
Current liabilities		20,000
Creditors / payables	20,000	
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES		2,160,000

Sample Income Statement:

Income statement for XYZ business for the period ending 31st of December 2010		
	Budgeted $	Actual $
INCOME		
Services rendered	100,000	94,600
EXPENSES		
Salaries	25,000	25,000
Telephone & internet	6,500	6,500
Water & electricity	14,000	16,000
Property rates and taxes	1,000	1,000
Insurance	7,300	7,300
Advertising costs	1,000	1,000
Fuel	1,800	2,500
Stationery	500	412
Bank charges / interest paid	600	654
Tax expense	3,000	3,414
NET PROFIT	39,300	30,820

Promoters Holding & Pledging:

எந்தவொரு பட்டியலிடப்படும் நிறுவனத்தை ஆராயும் போது, காண வேண்டிய முதல் காரணி - நிறுவனர் தன்மை. ஒரு நிறுவனத்தின் நிறுவனர் யார், அவர் தொழிலின் நோக்கம் மற்றும் அனுபவம் என்ன, நிறுவனர்களின் பங்கு சதவீதம் எவ்வளவு என்பதனை தெரிந்து வைத்திருப்பது அவசியம்.

பொதுவாக ஒரு நிறுவனத்தில் 50 சதவீதத்திற்கு மேலான பங்குகள் நிறுவனர்களிடம் இருக்கும் பட்சத்தில், தொழிலின் மீது அவர்களின் நம்பிக்கையை காட்டுகிறது. அனைத்து நிறுவனங்களின் நிறுவனர்களும் தங்கள் தொழிலின் பங்களிப்பை முழுமையாக அளிப்பார்கள் என சொல்ல முடியாது. அதே வேளையில், நிறுவனர்களின்(உரிமையாளர்) பங்களிப்பு அதிகமாக இருக்கும் பட்சத்தில், அந்த நிறுவனத்தின் பங்கு விலையிலும் பெரிய ஏற்ற-இறக்கம் இருக்காது. இது நீண்ட கால முதலீட்டாளர்களுக்கு நல்லது.

நிறுவனர்கள் அதிகமான பங்களிப்பை வைத்திருந்து அந்த பங்குகளை அடமானம் வைக்காமல் இருப்பதும் அவசியம். தாங்கள் வைத்திருக்கும் பங்குகளை

நிறுவனர்கள் அவ்வப்போது அடமானம் வைத்து வருகிறார்கள் என்றால், அவர்கள் அந்த தொழிலை முறையாக நடத்துவர்களா, முதலீட்டாளர்களின் நலனை பேணுவார்களா என்பது சந்தேகமே. பொருளாதார நெருக்கடி காலத்தில் வேண்டுமானால், அடமான பங்குகள் இருக்கலாம். ஆனால், அடிக்கடி நடைபெறும் நிகழ்வாக இருத்தல் கூடாது. எனவே நிறுவனர்களின் பங்களிப்பு அதிகமாகவும், சொல்லப்பட்ட பங்குகளை அடமானம் வைக்காமல் இருப்பதாகவும் பார்த்து கொள்ளுங்கள். வெறுமனே நிறுவனர் தன்மையை மட்டும் கருத்தில் கொண்டு பங்குகளை வாங்க கூடாது. மற்ற அடிப்படை பகுப்பாய்வு காரணிகளும் ஒரு முதலீட்டாளருக்கு முக்கியம்.

நினைவில் கொள்ளுங்கள்:

சொல்லப்பட்ட நிறுவனர்களின் பங்களிப்பு இந்திய பங்குச்சந்தை தன்மைக்கு உட்பட்டதாகும். இது அமெரிக்க பங்குச்சந்தைகளுக்கு ஒத்து வராது. ஏனெனில், அங்கே பெரும்பாலான நிறுவனர்களின் பங்கு சதவீதம் குறைவாக தான் இருக்கும். இது அங்கு இருக்கும் பங்குச்சந்தை அமைப்பின் நடைமுறை. நம் நாட்டின் பங்குச்சந்தையிலும், பொதுவாக பெரு நிறுவனர்களின் பங்களிப்பு அதிகமாக காணப்படாது - அவை 10 - 40 சதவீதமாக இருக்கும்.

Earning per share (EPS) and Book Value – 6.0

நாம் தொழிலின் முதற்கணக்கை இங்கே ஆரம்பிக்க இருக்கிறோம். நமக்கான பங்கினை தேர்வு செய்வதற்கு, நாம் வாங்கும் ஒரு நிறுவனத்தின் பங்கு எவ்வளவு சம்பாதிக்கிறது என்பதனை கவனமாக கொள்ள வேண்டும். நாம் பங்குச்சந்தையில் தொழில் செய்ய தான் வந்துள்ளோம். அதனால் நீண்ட கால நோக்கில் லாபமடைய வேண்டும் மற்றும் நஷ்டத்தினையும் முடிந்தளவு குறைக்க வேண்டும். ஆனால் நஷ்டத்தை தவிர்த்தல் என்பது அவ்வளவு எளிதான காரியமல்ல. நாம் ஏற்கனவே சொன்னது போல, தொழிலில் தான் ஈடுபட்டுள்ளோம். நஷ்டமடையாமல் தொழிலில் எப்போதும் லாபம் மட்டுமே பார்க்க முடியுமா என்ன ! வாருங்கள் முதலில் **EPS** என்றால் என்ன என்பதை பார்த்து விடுவோம்.

Earning Per Share (EPS):

EPS ன் விரிவாக்கத்தில் அதனை நாம் எளிமையாக புரிந்து கொள்ளலாம்; **ஒரு பங்கு மீதான வருமானம் அல்லது நாம் வாங்கும் ஒரு பங்குக்கான வருமானம்** என கொள்ளலாம். நம் தேநீர் நண்பர் தொழிலை போல தான். நாம் அவர் தொழிலில் பங்குதாரர் என கொள்வோம்.

நமது முதலீடு (அ) பங்கு:

நண்பரின் முதலீடு – ரூ. 2,00,000 /-

நாம் செய்த முதலீடு – ரூ. 1,00,000 /- (மொத்த முதலீடு – ரூ. 3,00,000 /-)

நண்பரின் தொழிலில் ரூ. 3,00,000 /- முதலீட்டை ரூ. 10 முகமதிப்பு (Face value) கொண்ட 30,000 பங்குகளாக பிரிக்கப்பட்டுள்ளது. (10 X 30,000)

நண்பருக்கான பங்குகள் – 20,000 (10 X 20000 = 2,00,000 /-)

நமக்கு ஒதுக்கப்பட்ட பங்குகள் – 10,000 (10 X 10000 = 1,00,000 /-).

ஆக, ஒவ்வொரு முதலீட்டிற்கும் ஏற்ப பங்குகள் ஒதுக்கப்பட்டுள்ளது. இதே போல தான் பங்குச்சந்தையில், நமக்கு ஒரு நிறுவனத்தில் நாம் கேட்ட பங்குகள் கிடைக்கும் அல்லது விற்பனையில் இருக்கும் பங்குகள் அதன் விலையில் கிடைக்கும்.

உதாரணத்திற்கு, நமது நண்பரின் முதல் மாத லாபம்(செலவுகள் போக) – ரூ. 60,000 /- என எடுத்துக்கொண்டால், மொத்த முதலீட்டின் மீதான வருமானம்:

Rs. 60,000 /- (For Total Investment of Rs. 3 lakhs) – Net Profit

EPS = Net Profit / No., of shares

60,000 / 30,000 = Rs. 2 /- (EPS)

எனவே, ஒரு பங்கிற்கு கிடைத்த முதல் மாத வருமானம் – ரூ. 2 /- ஆகும். நல்லது தானே 🙂 10 ரூ. முகமதிப்பு கொண்ட ஒரு பங்கு சம்பாதித்த தொகை – ரூ. 2 ஆகும். இதனை தான் நாம் EPS என்கிறோம். தொழில் லாபத்தில் தான் உள்ளது. பங்குச்சந்தையில் ஒரு நிறுவனத்தின் EPS காலாண்டிற்கு ஒரு முறை (அ) வருடத்திற்கு ஒரு முறை என வெளியிடப்படும். அதனை பார்த்து நாம் வைத்திருக்கும் பங்குகளுக்கான தொழில் சம்பாதித்த வருமானத்தை பார்த்து கொள்ளலாம்.

இங்கே நமது நண்பரின் தொழிலில் நமக்கான பங்குகள் – 10,000 மற்றும் நம்முடைய முதலீடு ரூ. 1,00,000 /- ஆகும். பங்கின் மீதான வருமானம் என்பது தொழிலின் மொத்த முதலீடு (அ) எல்லா பங்குகளை சேர்த்தே கணக்கிடப்படும். நமது நண்பரின் தொழிலில் அடுத்த மூன்று மாதங்களுக்கான EPS (ஒவ்வொரு

மாதம்) – Rs. **2, 5, 6** என எடுத்து கொண்டால் அதன் பங்கின் மீதான வருமானம் வளர்ந்து கொண்டே செல்கிறது என அர்த்தம். இது நமக்கும் நல்லது தான்.

எளிமையாக, **EPS = Net Profit / Total No. of Shares.** EPS வளர்ச்சி உள்ள பங்குகளை வாங்குவது நல்லது. அந்த நிறுவனம் தான் பெற்ற முதலீட்டிற்கு வருமானம் தந்து கொண்டிருக்கிறது. பொதுவாக ஒரு பங்கு மீதான வருமானம் என்பது அதன் **முகமதிப்பு** அடிப்படையில் தான். சந்தையின் விலையில் அல்ல என்பதை நினைவில் கொள்ளுங்கள்.

XYZ நிறுவனம் **2016 – 17 (**Financial Year) க்கான நிதி ஆண்டில் நிகர லாபமாக (Net Profit) ரூ. 5 கோடியை சம்பாதித்துள்ளது. அதன் மொத்த பங்கு முதலீடு (Equity) – ரூ. 2 கோடி. ஒரு பங்கிற்கான முகமதிப்பு (Face Value) – 10, சந்தை விலை – ரூ. 50 /- எனில்,

அதன் மொத்த பங்குகள் (Total No., of shares) எத்தனை ?

ஒரு பங்குக்கான வருமானம் (EPS) எவ்வளவு ?

கண்டுபிடியுங்கள் பார்ப்போம்.

P/E (Price to Earnings):

நாம் ஒரு பங்கு மீதான வருமானத்தை EPS என்கிறோம்; இங்கே P/E என்பது **அந்த பங்குக்கான வருமானத்தை போல, அதன் சந்தை விலை எவ்வளவு மடங்கு உள்ளது** என அறிவது.

உதாரணத்திற்கு.

நாம் வாங்க போகும் **XYZ** நிறுவனத்தின் **2016 – 17** நிதியாண்டுக்கான EPS – ரூ. 15 மற்றும் அதன் சந்தை(Current Market Price) விலை – ரூ. 90. இப்போது அதன் சந்தை விலை EPS ல் எத்தனை மடங்கு என கணக்கிட்டால்,

P/E = Current Market Price (P) / Earning per share (E) = 90 / 15 = 6 Times.

சந்தை விலையானது EPS ஐ போல, 6 மடங்கு உள்ளது. பொதுவாக சந்தையில் குறைவான P/E மடங்கு உள்ளது நல்லது.

ஆனால், அதற்காக குறைவான மடங்கு உள்ள பங்குகளையே பார்த்து விட்டு வாங்க கூடாது. அதன் காரணங்களை பின்னர் அறியலாம்.

இந்த P/E விகிதத்தையே இன்னொரு முறை மூலம் வித்தியாசப்படுத்தலாம். அதாவது P/E விகிதத்தை தலை கீழாக பயன்படுத்தினால்,

1 / (P/E) = 1 / 6 = 0.1666 X 100 = 16.66 %

இதனை நமது பங்குக்கான முதலீடு எவ்வளவு லாபம் (அ) நஷ்டத்தினை தரலாம் என்பதை கண்டறியலாம். இங்கே **16.66 %** லாபம் கிடைத்துள்ளது.

நாம் மேலே **EPS** ல் கேட்ட கேள்விகளில், P/E கண்டறிவதையும் சேர்த்து கொள்ளுங்கள். அதற்கான P/E ஐ கண்டுபிடியுங்கள்.

PEG (Price to Earnings Growth):

நாம் P/E எவ்வாறு கண்டறிவது என்பதை இதற்கு முன்பு பார்த்தோம். அந்த P/E வளர்ச்சியினையும் பார்த்து விடுவோம்.

சுருக்கமாக, கடந்த சில வருடங்களாக பங்கு மீதான வருமானம் ஈட்டும் ஒரு நிறுவனத்தை பார்ப்போம். **XYZ** நிறுவனம் கடந்த 5 வருடங்களாக, தொடர்ச்சியாக **10 % EPS** வளர்ச்சி மற்றும் **P/E விகிதம் – 16** ஐ கொடுக்கும் பட்சத்தில் அவற்றின் P/E வளர்ச்சி (PEG),

PEG Ratio = (P/E) / EPS Growth = 16 / 10 = 1.06

நாம் கணக்கிட்ட இந்த P/E வளர்ச்சியானது, கடந்த கால மதிப்புகளை (EPS, P/E) கொண்டு தான் செயல்பட்டுள்ளது. எதிர்காலத்திலும் இதே வளர்ச்சியை கொண்டிருக்கலாம் என்றால், இதே PEG வளர்ச்சியை நாம் எதிர்பார்க்கலாம். மாறாக வருமானத்தில் ஏற்ற-இறக்கங்கள் இருந்தால் இதன் வளர்ச்சி விகிதமும் மாறும். இது எதிர்காலத்தில் எப்படி இருக்கும் என சொல்லவில்லை. அதனால் இவற்றை ஒரு கணக்கீடாக மட்டும் தான் எடுத்து கொள்ளவேண்டும். இதனையே காரணமாக எடுத்து கொண்டு பங்கு வாங்குவது கூடாது. பங்குச்சந்தை காரணிகள் அனைத்தையும் ஆராய்ந்து விட்டு தான் பங்கு முதலீடு செய்வது, முதல் மீதான ஆபத்தை (Risk) குறைக்கும்.

புத்தக மதிப்பு (Book Value):

புத்தக மதிப்பை பற்றி நாம் ஏற்கனவே பங்குச்சந்தை அடிப்படை வரையறை – 4.0 ல் பார்த்தோம்.

ஒரு நிறுவனத்தின் சொத்து மதிப்பு தான் அதன் புத்தக மதிப்பு. பொதுவாக நிறுவனத்தின் சொத்துகளிலிருந்து, கடன்களை கழித்தால் கிடைப்பது தான் புத்தக மதிப்பு எனப்படும்.

உதாரணத்திற்கு,

XYZ நிறுவனத்திற்கு உள்ள **சொத்துக்கள் – ரூ. 5 கோடி மற்றும் கடன்கள் – ரூ. 2 கோடி** என்றால், அதன் புத்தக மதிப்பு,

Book Value = Total Assets – Total Liabilities = (5 – 2) = ரூ. 3 கோடி.

நிறுவனத்தில் உள்ள மொத்த பங்குகள் – 3 லட்சம் எனில், ஒவ்வொரு பங்குக்கும் கிடைக்கும் புத்தக மதிப்பு – **ரூ. 100** (3 கோடி / 3 லட்சம் பங்குகள்)

ஒரு நிறுவனம் ஏதேனும் காரணத்தால் விற்கப்படுமாயின், முதலீட்டாளருக்கு கிடைக்கும் மதிப்பு அல்லது தொகை – புத்தக மதிப்பு.

அதே வேளையில், ஒரு நிறுவனம் திவால் நிலைக்கு சென்றால், கடன் கொடுத்தவர்கள் தான் முதலில் அந்த பங்குகளில் உள்ள பலனை எடுக்க முயற்சிப்பர். அனைத்தும் போக தான் முதலீட்டாளர்களுக்கு.

Price to Book Value (P/Bv):

ஒரு பங்கின் சந்தை விலை அதன் புத்தக மதிப்பில் எத்தனை மடங்கு உள்ளது என்பதை அறிவது.

உதாரணத்திற்கு,

XYZ நிறுவனத்தின் புத்தக மதிப்பு – **ரூ. 100** மற்றும் அதன் சந்தை விலை – **ரூ. 300** எனில், அதன் P/Bv:

Price to Book value = 300 / 100 = 3.33 Times (*Trading at 3 times on its book value*)

தற்போது இருக்கும் சந்தை விலை, அதன் புத்தக மதிப்பை விட 3 மடங்கு விலையில் வர்த்தகமாகிறது. ஒரு நிறுவனத்தின் வளர்ச்சி நன்றாக இருக்கும் போது அதன் சந்தை விலை கூடும். அதன் காரணமாக புத்தக மதிப்பின் மடங்கிலும் மாற்றம் ஏற்படும். நல்ல நிறுவன பங்குகளை சில நேரங்களில் நல்ல மற்றும் அதிக விலை கொடுத்தாலும் வாங்கலாம்.

நினைவில் கொள்ளுங்கள்:

- EPS வளர்ச்சி விகிதம் (High EPS) ஒவ்வொரு காலாண்டும் மற்றும் ஒவ்வொரு வருடமும் அதிகமாக இருக்கும் நிறுவனத்தை உற்று நோக்குங்கள். சில நிறுவனங்கள் அதன் இதர வருமானம் மற்றும் சொத்து விற்பனை (Other income) மூலம் வருமானத்தை காட்டும். சொத்து விற்பனை அதன் உண்மையான செயல்பாடுகளின் மீதான வருமானத்தை காட்டாது. அதனால் நிறுவனத்தின் பொருட்கள் மற்றும் சேவைகள் விற்பனை மூலம் கிடைத்த செயல்பாட்டு லாபங்களை (Operating profit) கொண்டு பாருங்கள்.

- ஒரு நிறுவனத்தின் P/E விகிதத்தை, அந்த துறையின் சராசரி P/E (**Industry**) மற்றும் துறை சார்ந்த போட்டி நிறுவனங்களின் P/E (Peers) உடன் ஒப்பிட்டு பாருங்கள். P/E விகிதம் குறைவாக (Low P/E) இருக்கும் நிறுவனங்களை பாருங்கள். அதே நேரத்தில் ஒரு நிறுவனம் அந்த துறையில் தலைமையாக (Market Leader) இருக்கும் போது அதன் வளர்ச்சி நன்றாக இருக்கும். அதனால் அதன் தேவை அதிகமாக இருக்கும் மற்றும் P/E விகிதமும் அதிகமாக காணப்படும். இதனை போன்றும் பாருங்கள். (*E.g: TCS, Infosys, Pidilite, Asian Paints, HUL, ITC, MRF*)

- P/E ன் தலைகீழ் தான் உங்கள் முதலீட்டுக்கான வருமானம். அதனால் **1 / (P/E)** விகிதம் மற்ற முதலீடு சாதனங்களை விட (Bank Deposits, Postal Savings, Bonds, Real Estate) அதிக வருமானம் தருகிறதா என பாருங்கள்.

- PEG விகிதம் 1 க்கு கீழ் (Below 1.0) இருந்தால் ஒரு நிறுவனத்தின் பங்குக்கு நல்லது. அதற்காக மிக குறைந்த PEG ஐ பார்க்க வேண்டாம். ஏனென்றால், கடன் அதிகம் உள்ள நிறுவனத்திற்கும் இந்த விகிதம் சில சமயங்களில் குறைவாக காட்டப்படும். எல்லாம் கணக்கு செய்யும் வேலை தான் 🙂

- ஒரு பங்கின் புத்தக மதிப்பு (High Book value) அதிகமாக இருப்பது நல்லது. அதே சமயத்தில் அதன் P/Bv மடங்கு அதிகமாக இருக்காமல் பார்த்து கொள்வதும் அவசியம். நன்றாக செயல்படும் நிறுவனத்தின் சந்தை விலை அதிகமாக இருக்கும் போது P/Bv விகிதமும் அதிகமாக இருக்கும். சந்தை

விலை குறையும் போது, அந்த பங்கை வாங்கலாம். ஆனால் புத்தக மதிப்பு அதிகம் இருப்பது முக்கியம்.

- P/Bv விகிதத்தை அந்த துறையில் உள்ள மற்ற போட்டி நிறுவனத்துடன் ஒப்பிட்டு பாருங்கள்.

- **EPS, P/E, P/Bv** – எதுவாக இருந்தாலும் அதன் விகிதத்தை கடந்த **5 – 10 வருடத்திற்கான** நிதி அறிக்கையின் மூலம் பாருங்கள். ஒன்று அல்லது இரண்டு வருடங்களுக்கு மட்டுமே பார்ப்பது சரியாக வராது. ஒரு பங்கு வாங்குவதற்கு இந்த காரணிகள் மட்டும் போதாது. மற்ற காரணிகளையும் நாம் பார்த்து விடுவது சிறந்தது.

Sales and Profit – 7.0

நாம் சென்ற வகுப்பில் Earning per share (EPS) and Book Value பற்றி பார்த்தோம். இந்த வகுப்பில் நாம் பார்க்க போவது ஒரு நிறுவனத்தின் விற்பனை மற்றும் லாபத்தை பற்றி அலச போகிறோம். அதற்கு முன், சென்ற வகுப்பின் காரணிகளை எவ்வாறு நடைமுறையில் செயல்படுத்துவது என்பதை பார்ப்போம்.

பங்குச்சந்தை அடிப்படை பகுப்பாய்வு காரணிகளை நடைமுறையில் தெரிந்து கொள்ள இன்று இணையத்தில் நிறைய தளங்கள் வந்து விட்டன. பங்குச்சந்தை அமைப்புகளும் (**Stock Exchanges**) அதற்கான புள்ளிவிவரங்களை தினமும் பதிவு செய்கின்றன. பங்குத்தரகர்களும் தங்களது வாடிக்கையாளர்களின் வசதிக்காக அது போன்ற விவரங்களை தருகின்றன. இருப்பினும் சில தளங்கள் இந்த காரணிகளை அலசுவதற்காக எளிமையான முறையில் செயல்படுத்துகிறது. இந்த காரணிகள் அலசும் முறையை "**Stock Screening**" என்பர். Stock Screening என்பது ஒரு பங்கு அல்லது நிறுவனத்தின் அடிப்படை காரணிகளை ஆராய்வது. அதாவது ஸ்கேனிங் செய்வது போல.

Stock Screening அறிய நிறைய தளங்கள் இருப்பினும், நான் உங்களுக்காக ஒரு எளிமையான தளத்தினை பரிந்துரைக்கிறேன். ஆனால் இந்த தளத்திற்கும், எனக்கும் எவ்வித சம்மந்தமும் இல்லை. நமக்கான புள்ளி விவரங்கள் மற்றும் காரணிகளை அலசுவதற்கே நாம் இந்த தளத்தினை பயன்படுத்த போகிறோம்.

Screener.in (https://www.screener.in)

இந்த தளம் பங்கு சார்ந்த ஒரு நிறுவனத்தின் நிதி அறிக்கைகள், காரணிகள் போன்ற விவரங்களை இலவசமாக பதிவிடுகின்றன. நிறுவனத்தின் நிதி அறிக்கைகள் சார்ந்த தகவல்களை நீங்கள் மற்ற தளத்திலும்(NSE India, BSE India, Moneycontrol, Investing.com) பார்வையிடலாம்.

நாம் சென்ற வகுப்பின் மூலம் கற்ற சில காரணிகளின் மதிப்பீடுகள் (See the below image).

EPS, P/E, P/B, PEG - Simple Analysis

Factors	Valuation
EPS	High EPS
P/E	Low PE and better than Peers
1/PE	Better than Other Investment Returns
Book Value	High Book value
P/B	Not more 'X' times on its book value
PEG	< 1.0

RICH INVESTING iDEAS | www.richinvestingideas.com

உதாரணத்திற்கு:

Screener.in தளத்திற்கு செல்லுங்கள். முடிந்தால் இலவசமாக ஒரு புதிய கணக்கினை(Free Registration) தொடங்குங்கள். **Screener** தளத்தில் நீங்கள் உங்கள் கணக்கை தொடங்கும்போது மட்டுமே, அவர்கள் அதிகப்படியான புள்ளிவிவரங்களை உங்களுக்கு தெரிவிப்பார்கள். வெறும் நிதி அறிக்கைகளை மட்டுமே பார்க்க வேண்டுமென்றால் கணக்கு ஆரம்பித்தல் அவசியமில்லை. இப்போது நாம் அலச போகும் நிறுவனம் – TVS Motor Company Ltd

Enter a Company (Search) ல் **TVS motor** என பதிவு செய்யுங்கள். இப்போது அந்த நிறுவனத்தின் தகவல்கள் உங்களுக்கு கிடைக்கும். TVS motor நிறுவனத்தின் சந்தை மதிப்பு (Market Cap), சந்தை விலை (Current price), புத்தக மதிப்பு (Book value), P/E, EPS போன்ற தகவல்களும் காண்பிக்கப்படும்.

இப்போது **Annual Results** பகுதிக்கு செல்லுங்கள். இங்கே Net Profit என்ற வரிசையில் கடைசியாக உள்ள TTM பத்தியில் (Column) கிடைக்கும் எண்களை குறித்து வைத்து கொள்ளுங்கள். இவை கோடி ரூபாய் மதிப்பில் இருக்கும். நான் இங்கே எடுத்து கொண்ட TTM – Net profit மதிப்பு ரூ. 623.75 கோடி ரூபாய். TTM என்றால் Trailing Twelve Months. கடந்த 12 மாத காலத்தில் TVS motor நிறுவனத்தின் லாபம் தான் அது.

மறுபடியும் மேல் பக்கத்திற்கு வாருங்கள். இங்கே நீங்கள் Number of equity shares என்ற மதிப்பை பார்க்கலாம். இந்த மதிப்பு லட்சங்கள் அல்லது கோடிகளில் கொடுக்கப்பட்டிருக்கும். நான் எடுத்த **Number of equity shares – 47.51 Crore.**

EPS = Net Profit / Total Number of shares

623.75 / 47.51 = Rs. 13.13

இந்த EPS மதிப்பையும் நாம் மேல் பக்கத்தில் சொன்னவற்றையும் சரிபார்த்து கொள்ளலாம். இதே போன்று நாம் கடந்த கால (5 – 10 Years) லாபங்கள் மற்றும் EPS போன்ற்வற்றை அறியலாம்.

Calculate P/E and P/Bv:

இதே போல, P/E மதிப்பையும் கிடைத்த தகவல்களை கொண்டு கண்டறியுங்கள்.

P/E = Current Price / EPS

Current price = Rs. 631.40 (dated 22.02.2018)

EPS = 13.13

P/E = 631.40 / 13.13 = 48.09

P/Bv = Current Price / Book Value

Book Value = Rs. 61.15 (dated 22.02.2018)

P/Bv = 631.40 / 61.15 = 10.33

TVS motor நிறுவனத்தின் சந்தை விலை அதன் புத்தக மதிப்பை காட்டிலும் 10 மடங்கு அதிகமாக உள்ளது. இதனை போன்றே PEG மதிப்பையும் நாம் கண்டறியலாம்.

PEG = (P/E) / EPS Growth = 3.24

Screener.in ல் நாம் மேற்கொண்டு மற்ற போட்டி நிறுவனத்துடன் Peer Comparison பகுதியில் பார்த்து ஒப்பிடவும் செய்யலாம்.

சரி, நாம் இந்த வகுப்புக்கான விஷயங்களை பார்ப்போம்.

விற்பனை (Sales and Operating Profit Margin):

ஒரு நிறுவனத்தின் வருவாய் என்பது பெரும்பாலும் அதன் விற்பனையை சார்ந்தே இருக்கும். விற்பனையின் மூலம் என்பது ஒரு பொருளை உற்பத்தி செய்து விற்பது, உற்பத்தியாளர்களிடம் பொருளை பெற்று வணிகம் செய்வது அல்லது ஒரு சேவையை அளிப்பது என இருக்கலாம். விற்பனை இல்லாமல் ஒரு தொழில் சிறந்து விளங்க முடியாது. அதனால் ஒரு நிறுவனத்தின் விற்பனை தான் அந்த தொழிலின் பிரம்மாஸ்திரம். இதற்காக தான் நிறுவனங்கள் போட்டி போட்டு கொண்டு தங்களது பொருட்களை விளம்பரம் செய்கின்றன.

விற்பனையை Sales அல்லது Operating என சொல்லலாம். விற்பனையின் மூலம் கிடைக்கும் வருவாயை Sales Profit or Operating Profit எனலாம்.

TVS motor நிறுவனத்தின் விற்பனை விவரங்களையும் நாம் காலாண்டு மற்றும் வருட முடிவில் பார்க்கலாம். ஒரு நிறுவனத்தின் விற்பனை ஒவ்வொரு காலத்திலும் அதிகமானால் அது நன்றாக செயல்பட்டு கொண்டிருக்கிறது என அறியலாம். சில காலங்களில் அதன் வருமானம் குறையலாம். உதாரணத்திற்கு, ஐஸ்கிரீம் விற்பனை வருடத்தின் எல்லா நாட்களிலும் அதிகமாக இருக்க போவதில்லை. அதே போல, உலக பொருளாதார சூழ்நிலை, மூலப்பொருட்களின் பற்றாக்குறை, அரசாங்கத்தின் அணுகுமுறை மற்றும் தேவை – உற்பத்திக்கான இடைவெளியால் (Demand – Supply), போட்டி நிறுவனங்களால் விற்பனை அளவு மாறலாம். ஆனால் ஒரு தொழிலுக்கு தொடர் விற்பனை மற்றும் நிறுவனத்தின் லாபம் மிகவும் அவசியமானது.

Operating Profit என்ற விற்பனை (அ) இயக்க லாபத்தை அறிய அந்த காலத்திற்கான மொத்த விற்பனை வருவாயிலிருந்து செலவுகளை கழித்தால் கிடைப்பது.

Operating Profit = Sales – Expenses

நம் தேநீர் நண்பர் கடையை போல... அவரின் ஒரு மாத விற்பனையை, மேற்கொண்ட செலவுகளில் கழித்தால் கிடைக்கும் மதிப்பு தான் இயக்க லாபம் (அ) விற்பனை லாபம்.

> **Operating Profit என்பது வட்டி மற்றும் வரிக்கு முந்தைய வருமானம் (Earnings before interest, tax, Depreciation & Amortization – EBITDA).**

Operating Profit Margin:

Operating Profit margin எனப்படுவது, ஒரு நிறுவனத்தின் விற்பனை மற்றும் லாபத்திற்கு இடையே உள்ள விகிதம்.

Operating Profit Margin (OPM) = Operating Profit (or) EBITDA / Sales or Total Revenue

ஒரு நிறுவனத்தின் இயக்க லாப விகிதத்தை (OPM) அறிய, அதன் ஒரு காலத்திற்கான விற்பனை லாபத்திலிருந்து, மொத்த விற்பனையை வகுத்தால் கிடைப்பது.

TVS motor நிறுவனத்தின் டிசம்பர் (December 2017) மாத விற்பனை – ரூ. 3,684.95 கோடி மற்றும் விற்பனை லாபம் (Operating Profit) – ரூ. 286.79 கோடி.

OPM = Operating profit / Sales

286.79 / 3684.95 = 0.0778 X 100 = 7.78 %

OPM = 7.78 % (December 2017 for TVS motor company)

லாபம் (Profit and Net Profit Margin):

ஒரு நிறுவனம் விற்பனை நன்றாக செய்வது இருக்கட்டும். அது லாபத்தில் இயங்க வேண்டுமே. அது தானே, ஒரு முதலீட்டாளராக நமக்கு தேவை. நாம் பார்த்திருப்போம், சில நிறுவனங்கள் விற்பனையில் நன்றாக செயல்படும். ஆனால் பெரும்பாலும் நட்டத்தில் காலத்தை கழிக்கும். விற்பனையை விட அதன் செலவுகள் அதிகமாயிருக்கலாம். கடன்களால் லாபம் பாதிப்படையலாம். லாபம் இல்லாமல் தனது வேலையாட்களுக்கு எத்தனை நாட்கள் தான் அந்த நிறுவனம் சம்பளம் கொடுத்து விட முடியும். முடிவில் திவால் நிறுவனங்கள் மற்றும் வங்கி கடன் மோசடி என செய்தி தகவல் மட்டுமே நமக்கு கிடைக்கும்.

அதனால், விற்பனைக்கான ஊதியமாக லாபமும் பெற வேண்டும் ஒரு நிறுவனம். இல்லாவிட்டால் அந்த தொழிலுக்கு மதிப்பேது !

ஒரு நிறுவனம் அதன் விற்பனையில் தனது செலவை காட்டிலும் அதிகமாக வருவாய் ஈட்டினால் அதனை லாபம் என்கிறோம். செலவுகள் – மூலப்பொருட்கள், ஊதியம், விளம்பரம், வரி, வட்டி செலுத்துவது, தேய்மானம்

போன்றவையாக இருக்கலாம். மீதி கிடைப்பதை நாம் நிகர லாபம் (Net Profit) என்கிறோம்.

Net Profit (NP) = Total Revenue (or) Sales – Total Expenses

இதனை Net Earnings or Net income எனவும் சொல்லலாம். உதாரணத்திற்கு, நமது சம்பளத்திலிருந்து மாதாந்திர அடிப்படை செலவுகள், வரி செலுத்துவது, பொழுதுபோக்கு, காப்பீடு, போக்குவரத்து போன்ற செலவுகளை கழித்தது போக மீதம் உள்ள தொகை தான் நமக்கான லாபம். அதனை தான் நாம் உபரி அல்லது சேமிப்பு என்கிறோம். சேமிப்பு இருந்தால் தான் நாம் நமக்கான எதிர்கால தேவைகள் மற்றும் விருப்பங்களை நிறைவேற்ற முடியும். அதே போல தான் ஒரு நிறுவனத்திற்கும் லாபம் இருப்பின், அது எதிர்காலத்தில் நன்றாக செயல்பட துணைபுரியும்.

TVS motor நிறுவனத்தின் நிகர லாபத்தையும் நாம் பார்க்கலாம். நாம் ஏற்கனவே சொன்னது போல, அதன் டிசம்பர் மாத்திற்கான விற்பனை லாபம் ரூ. 286.79 கோடி.

Operating Profit = Rs. 286.79 Crores

Other income = Rs. 18.16 Crores

Net Profit = Operating profit + other income – (Depreciation + Interest + Tax)

NP = 304.95 – 150.60 = Rs. 154.35 Crores (December 2017 for TVS motor company)

Other income என்பது நிறுவனத்தின் நேரிடையான விற்பனை மூலம் வந்த வருமானம் அல்ல. அதற்கு கிடைத்த வட்டி, வாடகை, ஈவு தொகை, சொத்து

விற்பனை மூலமான வருவாயாகும். நீங்களும் கடந்த மாதங்களுக்கான நிகர லாபங்களை கணக்கிட்டு தெரிந்து கொள்ளுங்கள்.

நிகர லாப விகிதம் (Net Profit Margin):

ஒரு நிறுவனம் அல்லது தொழிலின் லாபம் ஒவ்வொரு மாதத்திற்கும் மாறுபடும். தொடர் லாபம் ஈட்டும் நிறுவனங்கள் மென்மேலும் லாபமீட்ட வழிமுறைகள் வகுக்கும். பங்குச்சந்தையில் ஒரு நிறுவனம் தனது லாப – நட்ட அறிக்கையை ஒவ்வொரு காலாண்டும் மற்றும் வருடத்திற்கு ஒரு முறை சமர்ப்பிக்கும். அதன் அறிக்கையில் நாம் அந்த நிறுவனம் லாபமீட்டுகிறதா என அறியலாம்.

நிகர லாபத்தை பார்த்தோம். நிகர லாப விகிதம்(NPM) என்பது ஒரு வருடத்திற்கான மொத்த விற்பனையில் லாபத்தின் பங்கு (அ) விகிதம் எவ்வளவு என கண்டறிவது. ஒரு நிறுவனம் கடந்த ஆண்டு எவ்வளவு லாபம் பெற்றது, இந்த ஆண்டில் அதை விட எவ்வளவு மடங்கு (அ) விகிதத்தில் லாபத்தை பெற்றது எனவும் தெரிந்து கொள்ளலாம்.

NPM = Net Profit / Total Sales

TVS motor கடந்த 2017 ம் ஆண்டு நிதி அறிக்கையின் படி, நிகர லாபமாக ரூ. 558.08 கோடி ஈட்டியுள்ளது.

Net Profit – Rs. 558.08 Crores

Total Sales = Rs. 12,135.31 Crores

NPM = 558.08 / 12135.31 = 4.60 %

Screener.in தளத்தில் NPM Last year என்ற பகுதியில் பார்க்கலாம். ஒவ்வொரு வருடத்திற்கான நிகர லாப விகிதத்தையும் நாம் ஒப்பிடலாம்.

நினைவில் கொள்ளுங்கள்:

- இயக்க லாப விகிதத்தை (OPM), நாம் காலாண்டு (அ) வருட அடிப்படையிலோ கணக்கிடலாம்.

- இயக்க(விற்பனை) லாபம், அந்த நிறுவனத்தின் நிகர லாபத்திலிருந்து எவ்வளவு வேறுபடுகிறது என்பதையும் கணிக்கலாம்.

- நாம் பார்த்த நிகர லாப விகிதத்தை (NPM), அந்த துறையை சார்ந்த மற்ற போட்டி நிறுவனங்களுடனும்(Peers) காலாண்டு (Recent Quarters)வாரியாகவோ, (Annual)வருட வாரியாகவோ ஒப்பிட்டு பார்க்கலாம். இதன் மூலம் நாம், அந்த துறையின் சிறந்த ஒரு நிறுவனத்தை தேர்ந்தெடுக்கலாம்.

- NPM என்பது ஒரு நிறுவனத்தின் விற்பனை அளவுடன் தொடர்புடையது. ஆதலால், விற்பனைக்கும், லாபத்திற்கும் உள்ள வித்தியாசத்தை தெரிந்து வைத்திருப்பது அவசியம்.

- லாப விகிதத்தை(NPM) ஒப்பிடும் போது, குறைந்தது 5-10 வருட காலத்தின் அடிப்படையில் ஒப்பிடுவது நல்லது.

- ஒரு நிறுவனத்தின் நிகர லாபம், பெரும்பான்மையாக விற்பனையிலிருந்து வந்திருந்தால் அதன் வளர்ச்சி நன்றாக இருக்கும்.

முதலீடு மற்றும் பங்குகள் மீதான வருமானம் – 8.0

Return on Investment – Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA) Ratios

சென்ற வகுப்பில் ஒரு நிறுவனத்தின் விற்பனை மற்றும் லாபத்தை பற்றி பார்த்தோம். நிறுவனத்தின் லாபம் அதனை அதன் துறை சார்ந்த தொழிலில் நிலைத்து நிற்க துணைபுரிகிறது. நிறுவனத்தில் உள்ளவர்களும் பொருளாதாரத்தில் நன்கு வளர்ச்சியடைவார்கள். ஆனால் நாம் ஒரு முதலீட்டாளராக நமக்கும் அந்த லாபத்தில் பலன் கிடைக்க வேண்டுமே, அது தானே நியாயம். நாம் ஒன்றும் அந்த நிறுவனத்தில் வேலை செய்யவில்லை; நிறுவனத்தை தொடங்கவும் இல்லை. ஆனால் ஒரு முதலீட்டாளராக நமக்கும் லாபத்தில் உரிமை உண்டு. நாம் நம் பணத்தை முதலீடு செய்திருக்கிறோம்.

நாம் ஏற்கனவே சொன்னது போல, ஒரு நிறுவனத்தின் முதலீடு என்பது நிறுவனர்கள் மற்றும் பங்குச்சந்தையில் முதலீட்டாளர்களிடம் திரட்டிய பணமும் ஆகும். அதனால் தான் முதலீடு என்பது பங்குகளாக கணக்கிடப்படுகிறது. Earning Per Share என்ற ஒரு தலைப்பை பார்த்தோம் அல்லவா, அது நமது வருமானத்தை தான் சொல்கிறது. நம்மிடம் உள்ள ஒவ்வொரு பங்குக்கும், அந்த நிறுவனம் எவ்வளவு வருமானம் சம்பாதித்து கொண்டிருக்கிறது. அவற்றில் நமக்கு எவ்வளவு தொகையை கையில் கொடுத்திருக்கிறது என்பது தான். எந்த ஒரு முதலீடும் அதன் லாபம் (அ) வருமானத்தினால் தான் ஈர்க்கப்படும். நாம் வங்கியில் ரூ. 1 லட்சத்தை வைப்பு தொகையாக வைத்திருக்கிறோம் எனில், அதனை வெறுமென நாம் வைக்க முடியாது. நமது எதிர்பார்ப்பின் பலன் – வங்கியில் நமது பணம் பத்திரமாக இருக்கிறது மற்றும் நமது வைப்பு தொகைக்கு ஏதேனும் வட்டி வருமானம் கிடைக்கும் என்பதால் தான். அதே நேரத்தில் நம் வங்கி சேமிப்பும் பாதுகாப்பு தான் என கூறி விட முடியாது. Deposit Insurance and Credit Guarantee Corporation – DICGC எனும் ஒப்பந்தம் உள்ளது. அதன் அடிப்படையில் தான் நமது பணத்திற்கு பாதுகாப்பு வழங்கப்படும்.

ஒரு பங்கு முதலீட்டாளராக நமக்கு, ஒரு நிறுவனம் அதன் லாபத்தில் ஒரு தொகையை பகிர்ந்தளிக்கிறது. பகிர்ந்தளித்தல் என்றால் அது நமக்கான லாபத்தை உடனே கொடுத்து விட போவதில்லை. அந்த லாபம் நமக்கு பல நிலைகளாக வந்தடையும். ஒரு நிறுவனத்தின் லாபம் – பங்குகளின் விலை

அதிகரிப்பு(Price Increase), போனஸ் பங்குகள்(Bonus Shares), ஈவுத்தொகை வருமானம்(Dividend), மேற்கொண்டு தொழில் வளர்ச்சிக்கு(Grow th) என பல நிலைகளாக பரிமாறப்படும்.

உதாரணத்திற்கு, நீங்கள் TVS motor நிறுவனத்தில் 100 பங்குகள் வாங்கியிருக்கிறீர்கள் என வைத்து கொள்வோம். நீங்கள் வாங்கும் போது இருந்த விலையை விட, 5 வருடங்களுக்கு பிறகு அதன் விலை ஏற்றமடைந்திருக்கும். இது அந்த நிறுவனத்தின் லாப வளர்ச்சியினால் இருக்கலாம். **நினைவில் வைத்திருங்கள்** – கடன் அதிகமாக இருக்கும் மற்றும் நஷ்டத்தில் இயங்கும் நிறுவனத்தின் பங்கு விலையும் அதிகமாகலாம். ஆனால் அது நிரந்தரமல்ல. நீண்ட காலத்தில் வளர்ச்சியடையும் நிறுவனங்களின் பங்கு விலையே சாதகமாகும். அதனால் தான் முதல் வகுப்பின் தொடக்கத்திலிருந்து நான் சொல்கிறேன், பங்குச்சந்தை என்பது ஒரு தொழில், அதனை நீண்ட காலமாக அணுகுங்கள்.

ஒரு **முதலீட்டின் மீதான வருமானம் (Return on Investment – ROI)** என்பது ஒரு நிறுவனத்தின் லாபத்தை நமது பங்குடன் ஒப்பிடுவதற்கும், மற்ற முதலீடுகளின் திறனை பார்ப்பதற்கும் பயன்படுகிறது. வங்கி வட்டி வருமானத்தை காட்டிலும் அதிகமான வருவாய் கிடைக்கிறது என்பதற்காக தான் நாம் பங்குச்சந்தையில் முதலீடு செய்கிறோம். வங்கியிலேயே நாம் எதிர்பார்க்கும் வருமானம் கிடைத்து விட்டால் நமக்கெதுக்கு பங்குச்சந்தை, 🙂 நாம் எதிர்பார்க்கும் வருமானம் என்பது பணவீக்கத்தை தாண்டியதாக இருக்க வேண்டும்.

ROI = Net Profit / Cost of Investment

நாம் TVS motor நிறுவனத்தில் வாங்கிய 100 பங்குகளை (வாங்கிய விலை Rs. 100 X 100 Shares), ஐந்து வருடங்களுக்கு பிறகு ரூ. 120 (120 X 100) என்ற விலையில் விற்கிறோம். இப்போது நம் முதலீடு மீதான வருமானம்,

ROI = 2000 / 10000 = 0.2 X 100 = 20 %

நம் முதலீட்டின் மீதான வருமானம் 20 % ஐ தந்துள்ளது. இது ஒன்றும் பெரிய சூத்திரமல்ல. நமது ஊரில் கொய்யா பழம் விற்கும் பாட்டி கதை போல தான். இங்கே நிகர லாபம் (Net Profit) என்பது ஒரு நிறுவனத்தின் வரிகள், வட்டி செலுத்துதல் மற்றும் கட்டணங்கள் போக தான்.

Return on Equity – ROE:

ஒரு நிறுவனத்தின் நிகர வருவாயின் அளவு அதன் மொத்த பங்குதாரர்களின் விகிதத்தை சாரும். பங்குதாரர்கள் முதலீடு செய்துள்ள ஒரு நிறுவனம் அவர்களின் முதலீட்டை கொண்டு எவ்வளவு லாபம் சம்பாதித்தது என்பதை அறிவது Return on Equity.

ROE = Net Income / Shareholder's Equity

நிறுவனத்தின் நிகர லாபத்தை பங்குதாரர்களின் முதலீட்டில் வகுத்தால் கிடைப்பது **ROE** ஆகும்.

உதாரணத்திற்கு,

நம் தேநீர் நண்பர் தொழிலில் சென்ற வருட லாபம் ரூ. 10 லட்சம் என கொள்வோம். அதே வருடம், பங்குதாரர்கள் மேற்கொண்ட மொத்த முதலீடு (நம்மையும் சேர்த்து) – ரூ. 20 லட்சம் என வைத்து கொள்வோம். இப்போது பங்கு முதலீட்டின் மீதான வருமானம்,

ROE = 10,00,000 / 20,00,000 = 0.5 X 100 = 50 %

ஆக, நம் தேநீர் நண்பரின் தொழில் 50 % வருமானத்தை பங்குகள் மீது கொடுத்துள்ளது. அதாவது நாம் முதலீடு செய்த ஒவ்வொரு ரூபாய்க்கும் 50 பைசா லாபம் தந்துள்ளது. (Re. 0.50 /- of profit for every Rupee of Shareholder's Equity)

Return on Equity ஐ **Return on Networth (RONW)** என கூறுவதும் உண்டு. பொதுவாக ROI என்பது நம் முதலீட்டின் மீதான வருமானத்தை தெரிவிக்கிறது. ROE என்பது பங்குகள் மீதான வருமானத்தை சொல்வதோடு, ஒரு நிறுவனத்தின்

செயல்திறனையும் கண்டறிகிறது. அதிக ROE உள்ள நிறுவனங்கள் அதிக லாபம் சம்பாதிப்பதோடு அல்லாமல், புதிய முதலீட்டையும் எதிர்காலத்தில் பெற வேண்டிய அவசியமில்லை என்பதனை காட்டுகிறது. அதனால் அதிக ROE விகிதம் உள்ள நிறுவனங்களை தேர்ந்தெடுப்பது நல்லது. நீங்கள் வாங்கும் பங்குக்கான ROE விகிதம் பணவீக்கம் மற்றும் வங்கி வட்டி விகிதத்தை சேர்த்த அளவை விட அதிகமாக இருக்குமாறு (***More than Inflation and Interest rates***) பார்த்து கொள்ளுங்கள். உதாரணத்திற்கு, வங்கி வட்டி விகிதம் – 7 % மற்றும் பணவீக்க விகிதம் – 6 % என இருந்தால் (7 + 6) ROE 13 % விகிதத்தை கடந்து இருக்கும் படி பங்குகளை தேர்ந்தெடுங்கள்.

Return on Asset (ROA):

ROA – ஒரு நிறுவனத்தின் மொத்த சொத்துக்களில் அதன் ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்தின் லாபம், எவ்வளவு சதவிகிதத்தை கொண்டுள்ளது.

ROA = Net Income / Total Assets

XYZ நிறுவனம் கடந்த நிதி ஆண்டில் ஈட்டிய லாபம் – ரூ. 2 லட்சம் (வரி கட்டியது போக) மற்றும் அந்த காலத்தில் அதன் மொத்த சொத்து மதிப்பு – ரூ. 10 லட்சம்.

ROA = 2,00,000 / 10,00,000 = 0.2 X 100 = 20 %

XYZ நிறுவனத்தின் கடந்தாண்டு லாபம் அதன் மொத்த சொத்து மதிப்பில் 20 % ஆகும். அதிக ROA விகிதம் ஒரு நிறுவனம் நன்றாக வளர்ச்சியடைந்து வருவதை காட்டுகிறது. அதே நேரத்தில் ROA விகிதம் ஒரு நிறுவனம் செலுத்த வேண்டிய நிலுவை தொகைகளை பற்றி சொல்லவில்லை. அதனால் முதலீட்டாளர்களான நாம் நிறுவனத்தின் கடன் சுமையையும் பார்க்க வேண்டும். ROA ஐ மட்டுமே ஒரு நிலையாக எடுத்து கொண்டு பங்கு வாங்குவது கூடாது. மற்ற அம்சங்களையும் ஆராய்ந்து விட்டு தான் பங்குகளை கவனிக்க வேண்டும்.

நினைவில் கொள்ளுங்கள்:

- ROI, ROE, ROA – இம்மூன்றும் கடந்த கால வருமானம்(Past Earnings) அல்லது லாபத்தை கொண்டு தான் கணக்கிடப்படுகிறது. எதிர்காலத்தில் எப்படி இருக்கும் என சொல்லப்படவில்லை. அதனால் ஒரு பங்கின் கடந்த 5 – 10 வருட கால லாபத்துடன் ஒப்பிடுவது நன்று.

- சில பங்குகளுக்கு ROE விகிதம் குறைவாகவோ அல்லது அதிகமாகவோ காட்டப்படும். அந்த சமயத்தில், நிறுவனத்தின் பணவரத்து அறிக்கையை(Cash flow Statement) ஒப்பிட்டு தேர்ந்தெடுக்கலாம்.

- பெரும்பாலான சமயங்களில், கடன் அதிகம் உள்ள நிறுவனத்திற்கும் ROE விகிதம் அதிகமாக இருக்கலாம். அதனால் கடன் விகிதத்தை (Debt-Equity) சரிபார்த்த பின்னரே ROE விகிதத்தை கவனிக்கலாம்.

- பங்குதாரர்கள் எண்ணிக்கை குறைவு, நிறுவனமே பங்குகளை திரும்ப பெற்று கொள்ளுதல் (Buyback) ஆகியவற்றாலும் ROE விகிதம் செயற்கையாக அதிகரிக்கலாம்.

- Return on Assets விகிதத்தை, துறை சார் நிறுவங்களுடன் ஒப்பிட்டு பார்த்து பங்குகளை வாங்குவது சிறந்தது.

கடன் – பங்கு தன்மை மற்றும் வட்டி செலுத்தும் விகிதம் – 9.0

Debt to Equity and Interest Coverage Ratio

கடந்த வகுப்பில் நாம் பங்குகள் மீதான வருமானம் பற்றி பார்த்தோம். அதனை போன்றே, ஒரு நிறுவனத்திற்கு தனது பங்கு அளவில் கடன் தன்மை எவ்வாறு இருக்கிறது என்பதை பார்ப்போம். நாம் ஏற்கனவே சொன்னது போல, ஒரு நிறுவனத்திற்கு கடன் குறைவாக இருந்தால், அது லாபத்தை ஈட்டுவதற்கான வாய்ப்புகள் கிடைக்கும். அதை விட, ஒரு நிறுவனம் கடனில்லாமல் இருந்தால் சாலச்சிறந்தது.

நம் வீட்டில் நடக்கும் அணுகுமுறையையே நாம் பெரும்பாலும் ஒரு நிறுவனத்திற்கும் ஒப்பிட்டு பார்க்கலாம். **‘ வீட்டில் ஒற்றுமை நிலவினால், நாட்டில் அமைதி உண்டாகும் ‘** என்பார்கள். அதனை போல உங்களால் குடும்ப வரவு-செலவினை அறிய முடிந்தால், நிறுவனத்தின் நிதி அறிக்கையை வெகு சுலபமாக நீங்கள் புரிந்து கொள்ளலாம்.

உதாரணமாக, நம் குடும்பத்தின் வரவு-செலவு கணக்கினை உற்று நோக்கினால் கடன் தன்மை பற்றி நாம் அறிய வாய்ப்புண்டு. நமது குடும்பத்தின் வருமானம் ரூ. 50,000 /- என்றால், நமது செலவு ரூ. 55,000 /- ஆக இருப்பின் நாம் கடன் வாங்கி தான் செலவு செய்திருக்க வேண்டும் அல்லது ஏற்கனவே இருந்த சேமிப்பை / சொத்தை செலவழித்ததன் மூலம் ஈடு கட்டியிருக்கலாம். இதுவே நமது செலவு ரூ. 45,000 /- எனில், நமக்கு கிடைக்கும் மீதித்தொகை ரூ.5,000 /- இதனை கொண்டு அடுத்த மாத (அ) எதிர்கால செலவுக்கு ஈடு கட்டலாம். இதன் மூலமே நாம் நமது கடன் தன்மையை அறிந்து கொள்ளலாம். உங்கள் வரவுக்கு மீறிய செலவு என்றுமே கடனில் முடியும். வரவுக்குள் செலவு என்றால் ஆனந்தம் பெருகும்.

Debt to Equity Ratio:

பங்குச்சந்தையில் பட்டியலிடப்படும் ஒரு நிறுவனத்தின் கடன் தன்மையை அறிய, அந்த நிறுவனத்தின் கடன் தொகையை அதன் பங்குகளுடன் ஒப்பிட வேண்டும்.

D/E = Debt / Equity (கடன் / பங்கு முதலீடு)

உதாரணத்திற்கு **Wipro Ltd** நிறுவனத்தின் சமீபத்திய கடன்(Debt) தொகை **ரூ. 14,241** கோடி மற்றும் அதன் பங்கு முதலீடு (Equity Capital) **ரூ. 486** கோடி. இப்போது அதன் கடன் – பங்கு தன்மை அறிய,

Debt / Equity = 14241 / 486 = 29.30 / 100 = **0.29** **(Debt to Equity Ratio)**

Wipro Ltd நிறுவனத்தின் தற்போதைய கடன்-பங்கு விகிதம் **0.29** ஆகும். கடன்-பங்கு விகிதம் **1 க்கு குறைவாக இருந்தால் (Below 1.0)** ஓரளவுக்கு நல்லது. ஒன்றுக்கு மேல் இருந்தால், அந்த நிறுவனத்தின் மற்ற பகுப்பாய்வு காரணிகளையும் பார்க்க வேண்டும். முடிந்தால் அது போன்ற நிறுவனங்களை தவிர்த்தல் நல்லது. ஆகையால் விகிதம் ஒன்றுக்கு குறைவாக இருப்பது அதன் கடன் தன்மை பரவாயில்லை என்பதை குறிக்கிறது.

சில நிறுவனங்களுக்கு கடன்-பங்கு விகிதம் **பூஜ்யம் (Zero)** ஆக இருக்கும். அப்படி இருக்கையில் அந்த நிறுவனத்துக்கு கடன் தன்மை ஏதுமில்லை என கொள்ளலாம். அதாவது வரவு சரியாக இருக்கிறது போல...

நிறுவனத்துக்கு தான் கடனேதும் இல்லையே, அப்புறம் என்ன பங்குகள் வாங்க வேண்டியது தானே என்கிறீர்களா ? அவசரப்பட வேண்டாம். நிறுவனத்துக்கு கடன் இல்லை, சரி – கிடைக்கும் லாபத்தை முதலீட்டாளருக்கு சரியாக கொடுக்கிறதா, லாப வளர்ச்சி எப்படி உள்ளது என்பதையும் கவனிக்க வேண்டும். முற்றிலும் கடன் இல்லை(**Debt free stocks**) என இயங்கும் நிறுவனங்கள் உண்டு.

அப்படியென்றால் அவை கடனே வாங்கவில்லை என்று அர்த்தம் இல்லை. குறுகிய கால கடனை வாங்கி கட்டி முடிக்கலாம்; ஆனால் நீண்ட காலத்தில் அந்த நிறுவனத்திற்கு கடன் ஏதும் இல்லை.

கடனை பற்றி பேசும் போது கடன் தன்மை பற்றிய மற்றொரு விஷயம் உண்டு. ஒரு நிறுவனம் தனது கடனை வட்டியுடன் திரும்ப செலுத்துவதற்கான திறன் எவ்வாறு உள்ளது என்பதும் முக்கியம். அது தான் வட்டி செலுத்தும் விகிதம்(ICR) மூலம் அறிவது.

Interest Coverage Ratio:

ஒரு நிறுவனம் தனது கடனுக்கான வட்டி செலவுகளை எவ்வளவு எளிதில் செலுத்த முடியும் என்பதை தீர்மானிக்க **Interest Coverage** விகிதம் பயன்படுகிறது. இதன் மூலம் அதன் வட்டி கடன் சுமையை அறியலாம்.

Interest Coverage Ratio (ICR) = EBIT / Interest Expenses

***EBIT –** Earnings Before Interest and Taxes

ஒரு நிறுவனத்தின் குறிப்பிட்ட கால வருவாயை (*வட்டி மற்றும் வரி நீங்கலாக*) அந்த காலத்துடைய வட்டிச்செலவினால் வகுத்தால் கிடைப்பது. அதாவது நிறுவனம் தனது கடனை அடைக்குமா என்பதை இதன் மூலம் தெரிந்து கொள்ளலாம். வட்டி செலுத்தும் விகிதம் (ICR) அல்லது வட்டி எல்லை விகிதம் பொதுவாக ஒரு நிறுவனத்திற்கு **1.5 க்கு மேலாக இருந்தால் நல்லது**. இதனால் ஒரு நிறுவனம் தனது கடன் சுமையை குறைப்பதற்கான வாய்ப்புகள் உருவாகும்.

உங்களுடைய வருவாய் **ரூ. 1** ஆக இருந்து, கடனும் **ரூ. 1** ஆக இருந்தால் உங்களால் வருவாயை கொண்டு கடனை அடைத்து முடிக்கலாம். கடன் ஒரு ரூபாய்க்கு மேல் இருந்தால் கஷ்டம் தான். அதனால் தான் பல நிறுவனங்கள் கடனை அடைக்க மேலும் கடனை வாங்குகிறது. சந்தையில் வளர்ச்சி கிடைத்தால் நன்று, இல்லையென்றால் திவால் தான் !

உதாரணத்திற்கு, **Advanced Enzyme Technologies** என்ற நிறுவனத்தை எடுத்து கொள்வோம். இந்த நிறுவனம் என்சைம் தயாரிப்பு (Enzyme & Probiotics) துறையில் உள்ளது. இந்த நிறுவனத்தின் **ICR – 26.41** ஆக உள்ளது. தனது வட்டி செலுத்தும் தன்மை **26 மடங்கு** அதிகம் உள்ளது. **ரூ. 1** கடன் என்றால், அதனிடம் கடனை அடைப்பதற்காக **26 ரூபாய்** உள்ளது. அதனால் இந்த நிறுவனத்திற்கு வாங்கும் கடனால் எந்த பாதிப்பும் இல்லை. சாமர்த்தியமாக கடனை கட்டி முடித்து விடும்.

நிறுவனத்தின் **EBIT – ரூ. 133.12 கோடி** மற்றும் வட்டி செலவுகள் – **ரூ. 5.04 கோடி**.

ICR = 133.12 / 5.04 = 26.41 (**Interest Coverage Ratio**)

நினைவில் கொள்ளுங்கள்:

- **Debt to Equity Ratio** ஐ நீண்ட காலத்தில் மட்டுமே பார்க்க வேண்டும். அதனால் ஆராயும் போது **5-10** வருட காலத்திற்கு தகவல்களை சேகரியுங்கள்.

- கடன் சம்மந்தமான விவரங்களை அறிய, நிறுவனத்தின் **Balance Sheet** ஐ பார்க்கலாம்.

- வட்டி எல்லை விகிதம் (ICR) **1.5 க்கு குறைவாக** இருக்கும் பட்சத்தில் அந்த நிறுவனத்தை தவிர்ப்பது நல்லது. **மதிப்பு 1.0 க்கும் குறைவாக** உள்ள நிறுவனங்கள் திவாலாகும் நிலை ஏற்படலாம்.

- அதே நேரத்தில் இந்த ICR விகிதம் **வங்கிகள் மற்றும் நிதி சார்ந்த நிறுவனங்களுக்கு** ஒத்து போகாது. ஏனெனில் அவற்றின் வருமானம் கடன் வழங்குவதில் தான் பெரும்பாலும் உருவாக்கப்படும்.

- Debt to Equity மற்றும் ICR ஒரு முக்கியமான கடன் சார்ந்த விகிதங்களாகும்.

ஈவு தொகை மற்றும் ஈவு தொகை ஈட்டம் – 10.0

Dividend Yield and Dividend Payout

பொதுவாக நாம் ஒரு வங்கியில் வைப்பு தொகையாக பணத்தை முதலீடு செய்யும் போது, நாம் எதிர்பார்ப்பது இரண்டு விஷயம் தான் – **முதலீட்டுக்கு பாதுகாப்பு** மற்றும் **எதிர்பார்த்த வட்டி வருமானத்துடன் தேவையான நேரத்தில் பணத்தை திரும்ப பெறுவது**. இதை விட வேறு எதுவுமில்லை. இன்றைய காலகட்டத்தில் வங்கியில் உள்ள நமது பணம் நம்மிடம் வந்து சேர்ந்தாலே போதுமானது. வட்டி வருமானத்தை பற்றி இப்போதெல்லாம் நமக்கு கவலையில்லை.

பங்குச்சந்தையை பொறுத்தவரை ஒரு நிறுவனம் தனது முதலீட்டை கொண்டு தொழிலில் ஈடுபடுகிறது. முதலீட்டின் மூலம் கிடைத்த லாபத்தை அந்த நிறுவனம் மூன்று விதமாக பயன்படுத்தலாம். ஒன்று கிடைத்த லாபத்தை **தொழிலில் மறுமுதலீடாக செய்து வளர்ச்சி**யை மட்டுமே இலக்காக கொண்டிருக்கலாம். அடுத்ததாக, லாபத்தை கொண்டு சந்தையில் **வர்த்தகமாகும் பங்குகளை அந்த நிறுவனமே திரும்ப வாங்கி கொள்ளலாம்**. இதனால் நிறுவனத்தின் உரிமை சதவீதம் அதிகரிக்கும். இறுதியாக லாபத்தை **முதலீட்டாளரான நமக்கே பகிர்ந்தளிக்கலாம்**. இவ்வாறாக நிறுவனத்தின் லாபத்தை மூன்று நிலைகளில் பிரிக்கலாம். இந்த செயல்முறை நிறுவனத்தின் அதிகாரத்திற்கு உட்பட்டே செயல்படுத்தப்படும்.

நிறுவனம் லாபத்தை அதன் வளர்ச்சிக்கு சாதகமாக பயன்படுத்தினால், அந்த பங்கின் விலை உயரலாம். இதனால் ஒரு முதலீட்டாளருக்கு லாபம் தான். பங்குகளை திரும்ப பெறுவதாயின் அப்போதும் முதலீட்டாளர் பலன் உண்டு. இதை விட எளிமையாக லாபத்தை பகிர்ந்து கொடுத்தால் அது முதலீட்டாளருக்கு நேரிடையாக பலன் தரும். அது தான் ஈவு தொகை அளித்தல்(Dividend) ஆகும்.

Dividend:

பங்குச்சந்தையில் பட்டியலிடப்படும் ஒரு நிறுவனம் தான் சம்பாதித்த லாபத்தை பங்குதாரர்களுக்கு பகிர்ந்தளிப்பது **ஈவு தொகை (Dividend)** எனப்படும். பங்குதாரர்களுக்கு ஈவு தொகை கொடுக்கப்படும் தீர்மானம், பங்குதாரர்களால்

தேர்ந்தெடுக்கப்பட்ட நிறுவனத்தின் வாரிய இயக்குனர்களுக்கு(**Board of Directors**) உண்டு.

நிறுவனங்கள் ஈவு தொகையை அறிவிக்கும் போது, ஒரு பங்குக்கு இவ்வளவு தொகை என்று அறிவிப்பதை விட, அதனை **ஈவு தொகை சதவீதமாக** (Dividend payout) அறிவிக்கும்.

உதாரணத்திற்கு, National Aluminium Company நிறுவனம் கடந்த 2018 ஜனவரி 30ம் தேதி, ஒரு பங்குக்கு **94 %** ஈவு தொகையாக அறிவித்தது. பொதுவாக ஈவு தொகையானது அதன் முக மதிப்பின்(Face value) அடிப்படையில் கணக்கிடப்படும்.

National Aluminium Company நிறுவனத்தின் தற்போதைய முக மதிப்பு – ரூ. 5, அறிவிக்கப்பட்ட ஈவு தொகை சதவிகிதம் – 94 %. ஒரு பங்கிற்கு நாம் பெறும் ஈவு தொகை,

Dividend per share = (Dividend payout X Face value)

Dividend per share = (94 % X 5) = **Rs. 4.70 /-**

எனவே நாம் ஒரு பங்குக்கு பெறும் தொகை **ரூ. 4.70 /-.** நிறுவனம் ஈவு தொகையை இரு காலங்களில் அறிவிக்கும். ஒன்று இடைக்கால ஈவு தொகையாக (**Interim Dividend**) மற்றும் இறுதி ஈவு தொகையாக (**Final Dividend**) கொடுக்கப்படும். ஈவு தொகை என்பது ஒரு நிறுவனம் முதலீட்டாளருக்கு கட்டாயம் கொடுக்க வேண்டும் என்ற அவசியமில்லை. கிடைத்த லாபத்தை நிறுவனத்தின் அடுத்தகட்ட வளர்ச்சிக்காகவும் பயன்படுத்தலாம். ஆனால் அறிவிக்கப்பட்ட ஈவு தொகையானது, கட்டாயம் முதலீட்டாளருக்கு கொடுக்கப்பட வேண்டும். நமக்கு கிடைக்க வேண்டிய ஈவு தொகை சொல்லப்பட்ட தேதியில் கொடுக்கப்படவில்லை எனில், நாம் பங்குச்சந்தையை நிர்வகிக்கும் செபியிடம் (**SEBI**) புகார் தெரிவிக்கலாம்.

Dividend Payout Ratio:

நாம் ஏற்கனவே பார்த்த படி, ஈவு தொகையானது ரூபாய் அளவில் சொல்லப்படாமல், ஈவு தொகை சதவீதத்தில் தான் தெரிவிக்கப்படும் என்று. இந்த ஈவு தொகை சதவீத விகிதத்தை **Dividend Payout Ratio** என்கிறோம். **Dividend Payout Ratio** ஐ கணக்கிடுவதற்கு ஒரு வருடத்தில் நிறுவனத்தால் ஒதுக்கப்படும் மொத்த ஈவு தொகையை அதன் நிகர வருமானத்தால் (*அந்த வருடத்திற்கு*) வகுக்க கிடைப்பதாகும்.

Dividend Payout Ratio = Dividends / Net Income

National Aluminium நிறுவனத்தில் 2017 மார்ச் நிதியாண்டு(March Ending 2017) முடிவில் ஈவு தொகையாக ஒதுக்கப்பட்ட (அ) கொடுக்கப்பட்ட மொத்த தொகை **ரூ. 541.22 கோடி** மற்றும் அந்த வருட நிகர வருமானம்(Net Income) – **ரூ. 668.53 கோடி.** இப்போது அதன் Payout Ratio,

Dividend Payout Ratio = 541.22 / 668.53 = 0.80956 X 100 = **80.96 %**

இந்த தகவலை நாம் அந்த நிறுவனத்தின் நிதி அறிக்கையின் மூலம் அறிந்து கொள்ளலாம். சுலபமாக புரிந்து கொள்ள, **ஒரு நிறுவனம் தனது லாபத்தில் எவ்வளவு தொகையை முதலீட்டாளருக்கு கொடுப்பதற்காக ஒதுக்குகிறது** என்பது தான் Payout Ratio எனப்படும்.

Dividend Yield (ஈவு தொகை ஈட்டம்):

நாம் ஒரு பங்கிற்கு பெறும் ஈவு தொகையை அதன் முக மதிப்பின் அடிப்படையில் கணக்கிட்டு அறிந்து கொண்டோம். இதனை போல, நாம் வாங்கும் பங்கின் தற்போதைய சந்தை விலையில், பெறக்கூடிய ஈவு தொகை எவ்வளவு சதவீதம் என கணக்கிடுவது **ஈவு தொகை ஈட்டம் (Dividend yield)** எனப்படும்.

உதாரணத்திற்கு, **National Aluminum** நிறுவனத்தின் சமீபத்திய ஈவு தொகை ஈட்டம் – **4.23 %** (பங்கின் சந்தை விலை – **ரூ. 66.25**).

<u>ஈவு தொகை ஈட்டத்தை கணக்கிட,</u>

Dividend Yield = Annual Dividend per share / Current Market Price (CMP)

நால்கோ (**National Aluminium Company**) நிறுவனத்தை எடுத்து கொண்டால், கடந்த 2016-17 நிதியாண்டில் ஈவு தொகையாக **ரூ. 2.80 /-** கொடுத்துள்ளது. அதன் படி, பங்கின் சந்தை விலையுடன் ஒப்பிட்டு பார்த்தால்,

Dividend Yield = 2.80 / 66.25 = 0.04226 X 100 = 4.226 % (***Rounded to 4.23 %***)

<u>நினைவில் கொள்ளுங்கள்:</u>

ஈவு தொகை ஈட்டத்தை(Dividend Yield) நாம் வேறொரு முறையாகவும் எடுத்து கொள்ளலாம். ஈவு தொகை ஈட்டம் என்பது வங்கி வட்டி விகிதத்தை போல தான், உங்கள் வங்கி சேமிப்பு கணக்கு தொகைக்கு கொடுக்கப்படும் **4 %** போல அல்லது வைப்பு தொகைக்கு கிடைக்கும் வட்டி வருமானம் என வைத்து கொள்ளலாம். **4.23 %** ஈட்டம் என்பது உங்களுடைய ஒவ்வொரு நூறு ரூபாய் (**Yield per 100 rupees**) முதலீட்டிற்கும் கிடைத்த தொகை. ஈவு தொகை ஈட்டமானது ஒரு நிலையான விகிதம் அல்ல, அது பங்கின் சந்தை விலை பொறுத்து மாறுபடும். நீங்கள் குறைந்த விலையில் (*Buy price – Rs.30*) பங்குகளை வாங்கியிருந்தால் தற்போது கிடைக்கும் ஈவு தொகை (*Dividend Yield – 9.33 %*) லாபமானது தான்.

வங்கி வட்டி வருமானத்தை காட்டிலும் பங்குகளில் கிடைக்கும் ஈவு தொகை சிறந்தது. ஏனெனில் சமீப காலமாக வங்கிகளில் வைப்பு நிதிக்கான வட்டி குறைவாக தான் காணப்படுகிறது மற்றும் வங்கி டெபாசிட்டுக்கு டி.டி.எஸ். பிடித்தம் உள்ளது. அப்படியிருக்க, நாம் பெறும் ஈவுத்தொகை வங்கி வட்டி வருமானத்தை விட சற்று அதிகம் தான். ஆனால் நீங்கள் வாங்கிய பங்கின் சந்தை விலை மிகவும் முக்கியம்.

ஈவு தொகையை பற்றி அறியும் போது, **Cum Dividend** மற்றும் **Ex Dividend** என்ற இரு விஷயங்கள் உண்டு. ஈவு தொகை கொடுக்கும் முன்னரும், கொடுத்த பின்னரும். இதனை நாம் அந்த நிறுவனத்தின் நிதி அறிக்கையில் பார்த்தால்

நமக்கு விஷயம் புரியும். நாம் பெறும் ஈவு தொகை நமது வங்கி கணக்கில் நேரிடையாகவே வரவு வைக்கப்படும்.

ஈவு தொகை பெறுவதற்கு நாம் இரண்டு விதமான நாட்களை குறித்து வைத்து கொள்ளவும். **Ex Dividend Date & Record Date**. ஒரு பங்கை **EX Dividend Date** அன்றோ அல்லது அதற்கு முன்னரோ (On or before) நீங்கள் வாங்கியிருந்தால், ஈவு தொகை பெறுவதற்கு உங்களுக்கு உரிமையுண்டு. அதன் பின்னர் வாங்குவோருக்கு அந்த காலத்திற்கு உரிய ஈவு தொகை கிடைக்காது. **Record Date** என்பது யாரெல்லாம் பங்குதாரர்களாக நிறுவன புத்தகத்தில் இடம் பெற்றுள்ளனரோ அவர்களுக்கு மட்டுமே ஈவு தொகை வழங்கப்படும். அதனால் சந்தையில் வெளியிடப்படும் தகவல்கள் மற்றும் நாட்களை குறித்து வைத்து கொள்வது நல்லது.

பொதுவாக, ஈவு தொகை கொடுக்கப்பட்டவுடன் பங்கின் சந்தை விலையில் சிறிது ஏற்ற – இறக்கமும், நிறுவனத்தின் நிதி அறிக்கையில் மாற்றமும் நிகழ்வது இயல்பு. நாம் இதனை பற்றி அவ்வளவாக கவலைப்பட தேவையில்லை. ஈவு தொகை அளிக்கும் நிறுவனங்கள் பெரும்பாலும் வளர்ச்சியடைந்த (அ) வளர்ச்சி பெற்று வருபவையாக இருக்கும். இருப்பினும் நாம் எப்போதும் நிறுவனத்தின் வரவு- செலவு, லாப-நட்ட கணக்கினை பார்ப்பது அவசியம்.

பணப்பாய்வு – 11.0

Cash Flow and Cash flow Statement

ஒரு நிறுவனம் எவ்வாறெல்லாம் வருமானம் ஈட்டுகிறது மற்றும் அதனை முதலீட்டாளருக்கு எப்படி பகிர்ந்தளிக்கிறது என்பதை கடந்த சில வகுப்புகளில் பார்த்தோம். நிறுவனத்தின் வருமானம் ஒரு பங்குக்கு எவ்வளவு(**Earning per share**) என்பதனையும், நமது முதலீடு மீதான வருமானம் எவ்வாறு கணக்கிடப்படுகிறது என்பதையும் சில அத்தியாயங்கள் மூலம் புரிந்து கொண்டோம்.

நிறுவனம் பெறும் கடன்கள் மற்றும் **கடன்-பங்கு தன்மை**, அதன் வட்டி செலுத்தும் விகிதம் போன்றவற்றை தெரிந்து கொண்டோம். நாம் இதுவரை பார்த்த அனைத்து எண்களையும் ஒரு நிறுவனத்தின் வரவு – செலவு மற்றும் லாப-நட்ட அறிக்கைகளை பார்த்து அறிந்து கொள்ளலாம். இருப்பினும், ஒரு நிறுவனம் உண்மையில் சம்பாதித்து எவ்வளவு என்பதை தான் நாம் இந்த வகுப்பில் பார்க்க போகிறோம்.

‘ நாம் தான் ஏற்கனவே நிறுவனத்தின் விற்பனை, லாபம் மற்றும் கடன் தன்மை போன்றவற்றை பார்த்து விட்டோமே, அப்புறம் என்ன இந்த வகுப்பில் புதிதாக இருக்கப்போகிறது’, என்கிறீர்களா ? சுருக்கமாக சொன்னால், நாம் பண்டிகை காலங்களில் நமக்கு தேவையான துணிமணிகளை வாங்க குடும்பத்துடன் கடை தெருவிற்கு போயிருப்போம் அல்லது ஷாப்பிங் மால் என்று சொல்லக்கூடிய பேரங்காடிக்கு சென்றிருப்போம். பண்டிகை காலம் என்பதால் எல்லா கடைகளிலும் கூட்டம் அலைமோதும். விற்பனையும் படுவேகம் எடுக்கும். நமது கொள்முதல்(Purchase) முடிந்தவுடன் நாம் நினைத்திருப்போம், ‘ இந்த கடையில் கூட்டமும் அதிகம், நாமும் நிறைய விலைக்கு துணிகளை வாங்கிருக்கிறோம். கடைக்கு லாபம் அமோகம் தான்’ என்று. **நமக்கு தெரிந்தது என்னவோ கடையில் வந்த கூட்டமும், நமது கொள்முதல் மதிப்பும்(Purchase) தான்**. அந்த கடை உண்மையில் எவ்வளவு தொகையை ரொக்கமாக பெற்றிருக்கிறது என்பதை பற்றி நமக்கு தெரிந்திருக்க வாய்ப்பில்லை.

இதே போல தான் ஒரு நிறுவனத்திற்கும்; ஒரு நிறுவனத்தின் வருடத்திற்கான விற்பனை அதிகரித்திருக்கலாம், அதன் லாபமும் அதிகமாயிருக்கலாம். **எல்லாம் வெறும் எண்கள் தானே** 🙂 ஆம், நிறுவனத்தின் நிதி அறிக்கையில் சொல்லப்பட்ட எண்களே விற்பனையும், லாபமும் மற்றும் கடனும்.

உண்மையில் அவை லாபமாக கையில் பெற்ற தொகை மற்றும் செலவு செய்த தொகையை பற்றி அலசுவது தான் **பணப்பாய்வு எனப்படும் Cash Flow**. எளிமையாக சொல்ல வேண்டுமென்றால் நீங்கள் கல்லூரியில் வாங்கும் **Provisional Certificate** தான் லாபம் மற்றும் விற்பனை கணக்குகள். ஆனால் நீங்கள் கல்லூரி படிப்பை முழுவதுமாக முடித்து பட்டம் பெறுவது, அதாவது **Convocation** என்று சொல்லப்படும் லாபத்தை ரொக்கமாக கையில் பெறுவது(**Cash Flow**) தான் அவசியம்.

ஆகவே, ஒரு நிறுவனம் விற்பனை மற்றும் லாபத்தை கணக்கில் மட்டும் காண்பித்தால் போதாது. அந்த தொகையை அது கையில் பெற்றிருக்க வேண்டும். ஒரு சிறு உதாரணம் மூலம் பணப்பாய்வு என்ன என்பதை அறிவோம். **XYZ** நிறுவனத்தின் **2016-17** ம் நிதியாண்டுக்கான (அறிக்கையின் படி) வருமானம் **ரூ. 100 /-** என வைத்து கொள்வோம். **செலவு ரூ. 60/-** ஆகவும், மீதம் கிடைக்கும் தொகையான **ரூ. 40 /-** (100-60) லாபமாக காட்டப்பட்டுள்ளது. ஆனால் நடைமுறையில் அந்த நிறுவனம் 2016-17 ல் **ரூ. 80 /- ஐ** மட்டும் தான் வருமானமாக பெற்றுள்ளது. மீதம் உள்ள 20 ரூபாயை அடுத்த நிதி வருடத்தில் தான் அந்த நிறுவனம் ரொக்கமாக பெற்றுள்ளது. அதாவது விற்பனை என்னவோ ஒரே வருடத்தில் நடைபெற்றிருந்தாலும், அதற்கு கிடைக்க வேண்டிய வருமானம் குறைவாகவே ரொக்கத்தில்(**Cash on hand**) கிடைத்துள்ளது. நிறுவனத்தின் வாடிக்கையாளர்கள் **Credit** என்று சொல்லப்படும் கடனாக பொருட்களை வாங்கியிருக்கலாம். அந்த தொகையை நிறுவனத்திற்கு அடுத்த வருடம் ரொக்கமாக கொடுத்திருக்கலாம். ஆனால் நிறுவனத்தை பொறுத்தவரை விற்பனை முடிந்தவுடன் அதன் வருமானம்(Revenue on Selling) கணக்கிடப்படுகிறது.

XYZ நிறுவனத்தின் அந்த வருடத்திற்குரிய செலவு **ரூ. 60/-**. ஆனால் உண்மையில் அந்த நிறுவனம் செலவு செய்த தொகை **ரூ.50/-** மட்டுமே. மீதமான **ரூ. 10/-** ஐ அடுத்த வருடத்தின் ஆரம்பத்தில் தான் செலவு செய்துள்ளது. இதன் காரணமாக நிறுவனத்தின் லாபத்திலும், ரொக்கமாக பெறும்போது மாற்றமிருக்கும். ஒரு நிறுவனத்திற்கு பணம் எவ்வாறு வருகிறது (**Cash Inflow**) மற்றும் பணம் எவ்வாறு வெளியே செல்கிறது (**Cash Outflow**) என்பதை அறிவது தான் பணப்பாய்வு அல்லது பணவரத்து (Cash Flow) ஆகும்.

ஒரு நிறுவனத்தின் குறிப்பிட்ட வருடத்திற்குரிய பண வரவு, கடந்த காலத்திற்குரிய விற்பனையின் மூலமான வருமானமாக இருக்கலாம். இனி வரும் காலத்திற்குரிய வருமானமாகவும் அமையலாம். ஆனால் பண வரவு என்பது ஒரு குறிப்பிட்ட வருடத்தில் தான் அடையும். இதனை போல செலவுகளும், நிறுவனம் தான் வாங்கிய கடனை பிற்காலத்தில் அடைக்கலாம். உதாரணத்திற்கு, ஒரு நிறுவனம் ஒதுக்கும் தேய்மான செலவுகளை(Depreciation Cost) சொல்லலாம். உண்மையில் அந்த தொகை குறிப்பிட்ட வருடத்தின் அறிக்கையில் ஒதுக்கப்படுகிறது, ஆனால் அப்போது செலவழிக்கப்படுவதில்லை.

பணப்பாய்வு காலம்(Period of Cash flow) என்பது ஒரு நாளாக இருக்கலாம், 1 வாரம், 1 மாதம், 6 மாதங்கள் அல்லது ஒரு வருடமாகவும் இருக்கலாம். பணப்பாய்வு அறிக்கை (Cash flow Statement) மூன்று வகையாக பிரிக்கப்படும்.

- **Cash Flow from Operating Activities**
- **Cash Flow from Investing Activities**
- **Cash Flow from Financing Activities**

Cash Flow from Operations – பொருட்களின் அல்லது சேவையின் விற்பனை மற்றும் கொள்முதல், அதன் மூலமான வருமானத்தை குறிக்கும். இது ஒரு இயக்க நடவடிக்கை சார்ந்த பணப்பாய்வாகும்.

Cash Flow from Investing – இது ஒரு முதலீடு சார்ந்த பணப்பாய்வு நடவடிக்கையாகும். ஒரு நிறுவனத்திற்கு தனது முதலீடு சார்ந்து எதிர்காலத்தில் பணமீட்டும் தன்மையை குறிக்கிறது. நீண்ட கால நோக்கில் உள்ள சொத்துக்கள் விற்பனை அல்லது வாங்குவதன் மூலம் கிடைக்கும் தொகையை குறிப்பதாகும்.

Cash Flow from Financing – நிதி நடவடிக்கைகள் சார்ந்த பண பரிவர்த்தனை பணப்பாய்வை குறிக்கிறது. பங்குதாரர்கள், கடன் கொடுத்தவர்கள், கருவூல பங்கு கொள்முதல், ஈவு தொகை வழங்கல் போன்றவற்றை விவரிக்கும்.

பணப்பாய்வு அறிக்கை (Cash Flow Statement):

ஒரு **Cash Flow statement** ன் நோக்கம் ஒரு நிறுவனத்தின் ரொக்க, பணம் செலுத்துதல், பணத்தில் ஏற்படும் நிகர மாற்றம்(Net Change on Cash) போன்றவற்றை மூன்று பிரிவுகளில்(Operating, Investing, Financing) அறிவதாகும். இதன் மூலம் அந்த நிறுவனத்தின் பண வரவு மற்றும் செலவு எவ்வாறு வந்து செல்கிறது(Inflows and Outflows) என்பதை கண்டறியலாம்.

உதாரணத்திற்கு, **XYZ நிறுவனத்தின் பணப்பாய்வு அறிக்கையை (Cash flow statement for the year ended Dec 31, 2013)** பாருங்கள்:

XYZ Company Ltd	
Cash Flow Statement (For the year ended Dec 31, 2013)	
	₹
Cash Flows from Operating Activities	
Cash receipts from customers	200000
Cash paid to suppliers and employees	(160000)
Cash generated from operations	40,000
Dividends Received	3000
Interest received	1200
Interest paid	(1800)
Tax paid	(1000)
Net Cash Flow from operating activities	**41,400**
Cash Flows from Investing Activities	
Additions to Equipments	(15000)
Replacement of Equipment	(22000)
Proceeds from sale of equipment	5000
Net Cash Flow from investing activities	**(32,000)**
Cash Flows from Financing Activities	
Proceeds from capital contributed	8400
Proceeds from loan	15000
Payment of loan	(12000)
Net Cash Flow from financing activities	**11400**
Net Change in Cash (Increase/Decrease)	20800
Beginning Cash balance	8500
Ending Cash balance	**29300**

மேலே உள்ள அறிக்கையின் மூலம் நாம் **XYZ** நிறுவனத்தின் பண வரவு மற்றும் செலவுகளில் மாற்றத்தை பார்த்தோம். நீங்களும் இதனை போல பங்குச்சந்தையில் பட்டியலிடப்பட்ட நிறுவனத்தின் பணப்பாய்வு அறிக்கையை அலசலாம்.

நினைவில் கொள்ளுங்கள்:

- **Cash Flow Statement** என்பது ஒரு நிறுவனத்திற்கு பணம் எவ்வாறு வருகிறது மற்றும் செலவாக எப்படி வெளியே செல்கிறது என்பதை தான் குறிக்கிறது. இந்த அறிக்கை நிறுவனத்தின் வரவு-செலவு(Income and Expenses) பற்றி சொல்ல வரவில்லை.

- **Cash is King** என்று நிதி மேலாண்மையில் ஒரு கூற்று உண்டு. அதன் நிரூபணமாக தான் Cash flow உள்ளது.

- பணப்பாய்வு என்பது லாபமல்ல; அது ஒரு நிறுவனத்தின் பண கையிருப்பு மாற்றத்தை மட்டுமே குறிக்கிறது.

- மூலதனத்தில் (Working Capital) ஏற்படும் மாற்றங்களும், நிறுவனத்தின் இருப்பு நிலை அறிக்கையில் (Balance Sheet) ஏற்படும் மாற்றங்களும் பணப்பாய்வு அறிக்கையில் வெளிப்படும்.

- ஒரு நிறுவனத்தின் பணப்பாய்வு அறிக்கையில் எதிர்மறை மதிப்புகளும்(**Negative Cash flow**) கிடைக்கலாம். **Negative Cash flow** என்றால் அந்த நிறுவனத்திற்கு கடன் இருக்கலாம். அதே சமயத்தில் அதனை நாம் அப்படியே எதிர்மறையாக எடுத்து கொள்ள வேண்டிய அவசியமில்லை. நிறுவனம் புதிதாக முதலீடு செய்திருந்தால், புதிய கட்டிட வேலைக்காக செலவு செய்திருந்தாலும் பணப்பாய்வு அறிக்கையில் எதிர்மறை மதிப்புகள் வரும்.

- ஒரு நிறுவனத்தின் Cash flow என்பது அதிகமாக (**High Positive Cash flow**) இருந்தாலும் அந்த நிறுவனம் நன்றாக செயல்படுகிறது என்ற அவசியமில்லை. அதன் பிற சொத்துக்கள் விற்பனை(Sale on Assets) மூலம் நேர்மறையான அல்லது அதிகமான மதிப்புகள் கூடியிருக்கலாம்.

- ஒரு நிறுவனத்தின் கடன் மற்றும் அதனை சார்ந்த வட்டி செலுத்துதல், சொத்துக்கள் விற்பனை மற்றும் வாங்குதல் போன்ற பரிவர்த்தனைகளை பணப்பாய்வு அறிக்கையில் தெரிவிக்கப்படும்.

உள்ளார்ந்த மதிப்பு மற்றும் பாதுகாப்பு விளிம்பு – 12.0

Intrinsic Value and Margin of Safety

சென்ற வகுப்பில் ஒரு நிறுவனத்தின் **Cash is King** என்று சொல்லப்படும் பணப்பாய்வு அறிக்கையை (**Cash Flow Statement**) பற்றி பார்த்தோம். ஒரு நிறுவனத்துக்கு பண வரவு எவ்வாறெல்லாம் வருகிறது மற்றும் எப்படி செலவிடப்படுகின்றன என்பதையும் எளிமையாக பார்த்தோம். இந்த பணப்பாய்வு முறையின் தொடர்ச்சியாக தான் இந்த வகுப்பும் இருக்கும். அதனால் பணப்பாய்வு அறிக்கையை புரிந்து கொள்வது அவசியம்.

பங்குச்சந்தை அடிப்படை பகுப்பாய்வின் 10 காரணிகளில் கடைசி காரணியாகவும் மற்றும் மிகவும் அவசியமான காரணியாகவும் இந்த பகுதி அமைகிறது. ஒரு நிறுவனத்தின் அல்லது தொழிலின் விற்பனை மற்றும் வருமானம் எவ்வாறு உள்ளது, அவை எப்படி லாபமீட்டுகிறது, முதலீட்டாளரான நமக்கு அதனால் கிடைக்கும் பலன்கள், நிறுவனம் தனது கடனை எவ்வாறு நிர்வகிக்கிறது போன்றவற்றை நாம் கடந்த சில வகுப்பில் காரணிகளாக கற்று கொண்டோம். நிறுவனத்தின் தொழில் அனைத்தையும் அலசி விட்டோம். இனியும் எதற்காக காத்திருக்க வேண்டும், பங்கு வாங்க செல்வோமோ ?

அட, நில்லுங்கப்பா...

சந்தையில் தக்காளி வாங்க போயாச்சு; நல்ல தக்காளியை ஒரு கிலோ கணக்கில் எடை போட்டு எடுத்தாச்சு. இனி விலையை பேச வேண்டுமே ?

அது தான் இங்கேயும்; ஒரு நிறுவனத்தின் தொழிலை நாம் இதுவரை ஆராய்ந்து பார்த்து விட்டோம். ஒரு தொழிலின் தன்மையை எவ்வாறு விளக்குவது என்பது நமக்கு தெரியும். ஆனால் அந்த தொழிலுக்கான உரிய விலையை நாம் கொடுக்கிறோமா என்பது முக்கியம். நான்கு கடையில் தக்காளியை பார்த்து விட்டு தான் வாங்குகிறோம். விலையும் முக்கியமல்லவா ! ஒரு நிறுவனத்தின்

பங்கு எப்போதும் அதன் சந்தை விலையில் வர்த்தகமாகிறது. இருப்பினும் நமக்கு அந்த விலை கட்டுப்படியாகிறதா என்பதையும் கவனிக்க வேண்டும்.

இரு கடையில் ஒரே தரம் உள்ள பொருட்கள் விற்கப்படும் போது, நாம் விலையினை வைத்து தான் நமது கொள்முதலை தீர்மானிப்போம். அதனை போலவே பங்குச்சந்தையிலும் பங்கின் விலை என்ன விலையில் விற்றாலும் நமக்கு வருமானம் தருகிற விலையில் வாங்க வேண்டும், அதுவும் நீண்ட கால வருமானம் ! நான் ஏற்கனவே சொன்னது போல, இந்த வகுப்பு தினசரி வர்த்தகம் புரிபவர்களுக்காக (**Day Trading**) அல்ல. இது ஒரு முதலீட்டாளருக்கான செய்முறை வகுப்பு. நீண்ட காலத்தில் ஒருவர் பயனடைய வேண்டும், அது தான் பங்குச்சந்தை அடிப்படை பகுப்பாய்வின் சாராம்சம்.

சரி, பங்கு வாங்குவதற்கான விலையை எவ்வாறு கண்டறிவது ? அதற்கு முன், பணத்தை பற்றிய ஒரு எளிய விளக்கத்தினை பார்த்து விடுவோம். ஆங்கிலத்தில் **' Time value of money '** என்ற பணத்தின் கால மதிப்பை அறிகிற முறை ஒன்று உண்டு. அதாவது உங்களிடம் ஒருவர், " பத்தாயிரம் ரூபாய் உங்களுக்கு பரிசு கிடைத்துள்ளது. அந்த தொகையை இன்றே வாங்கி கொள்வீர்களா அல்லது ஒரு வருடத்திற்கு பிறகு வாங்கி கொள்கிறீர்களா ? எப்போது வாங்கினாலும் பணம் எங்களிடம் பத்திரமாக இருக்கும்." என சொல்கிறார். இப்போது உங்கள் முடிவு என்ன ?

99.99 % முடிவு, நாம் இன்றே அந்த பணத்தை பெறுவது தான். மீதம் இருக்கும் **0.01** சதவீதமும் மறுநாளே பெற்று விடுவது தான் 🙂 ஏன், நாம் ஒரு வருடத்திற்கு பிறகு, நமக்கு தேவைப்படும் போது வாங்கி கொள்ளலாமே ? ஆனால் நிகழ்காலத்தில் அவ்வாறு நடைபெறுவதில்லை. ஏனென்றால், நாம் சொன்ன பணத்தின் கால மதிப்பு(**Time value of money**) தான் அதற்கு காரணம். இன்றைய **ரூ. 100** மதிப்பு ஒரு வருடத்திற்கு பிறகோ அல்லது பத்து வருடத்திற்கு பிறகும் அதே மதிப்பாக இருப்பதில்லை. அதனால் தான் நாம் இன்று அந்த **10,000 /-** ரூபாயை கையில் பெற்று விட்டால் நமது தற்போதைய செலவுக்கு பயன்படுத்தி கொள்ளலாம் அல்லது அதனை ஏதேனும் ஒரு வங்கியில் டெபாசிட் செய்து வட்டி வருமானத்தை பெறலாம். இன்றைய ரூ. 10,000 /- மதிப்பு என்பது பத்து வருடங்களுக்கு பிறகு (7 % பணவீக்கத்தில்) **ரூ. 19,671 /-** மதிப்பாக இருக்கும். எனவே, இன்றைய பத்தாயிரம் பத்து வருடங்களுக்கு பிறகு அதே மதிப்பில் கிடைக்காது. காரணம், விலைவாசி உயர்வு தான். நாம் பள்ளிக்காலத்தில் வாங்கிய பொருட்கள் மற்றும் சிறு வயதில் வாங்கி சாப்பிட்ட திண்பண்டங்கள் எல்லாம் இன்று விலை அதிகரித்து தான் இருக்கின்றன, பணவீக்கத்தால் !

இதன் கணக்கு சூத்திரம் = FV = PV X (1+r) ^n

FV – Future value**, PV –** Present value**, r –** rate of interest or inflation**, n –** time or number of periods

இந்த பணத்தின் கால மதிப்பெல்லாம், நமது பள்ளிப்பருவ கூட்டு வட்டியின் கணக்கு தான். பணத்தின் மதிப்பை மற்றொரு முறை மூலமும் நாம் அறியலாம். இன்றைய ரூ. 10,000 /- பத்து வருட முடிவில் **ரூ. 19,671/-** ஆக உள்ளது சரி. பத்து வருடங்களுக்கு பிறகு உள்ள ரூ.10,000 /- ன் மதிப்பு இன்று எவ்வளவு ? இதனை தான் தள்ளுபடி மதிப்பு (Discounted Value) என்கிறோம். எதிர்காலத்தில் கிடைக்கும் ஒரு தொகைக்கு இன்றைய மதிப்பு என்ன என்பதை அறிவதே தள்ளுபடி மதிப்பாகும். நமது கணக்கின் படி, 10 வருடங்களுக்கு பிறகு உள்ள ரூ.10,000 /- ன் மதிப்பு, இன்று (7% பணவீக்கம் அல்லது தள்ளுபடி) **5,083/-** ரூபாயாகும்.

தள்ளுபடி மதிப்புக்கான சூத்திரம் = DPV = FV X (1 + r/100) ^ - n

DPV – Discounted present value, **FV** – Future value, **r**– rate of interest or inflation or discount, **n** – time or number of periods.

தள்ளுபடி மதிப்பு என்பது வேறொன்றுமில்லை; நாம் பார்த்த கூட்டு வட்டியின் தலைகீழ் விகித மதிப்பு தான் தள்ளுபடி மதிப்பாக இருக்கிறது. இந்த தள்ளுபடி மதிப்பு தான் நமது பங்கு வாங்கும் திறனிலும் உள்ளது. சந்தையில் வர்த்தகமாகும் ஒரு பங்கின் விலைக்கு நாம் கொடுக்கும் மதிப்பு நியாயமானது தானா என்பதனை தான் இந்த தள்ளுபடி விலை சொல்கிறது. ஆடித்தள்ளுபடி, தீபாவளி சலுகை, புத்தாண்டு தள்ளுபடி என கடைகளில் அளிக்கப்படும் தள்ளுபடி மதிப்பு எப்படி நடைபெறுகிறது என்பதை நாம் உன்னிப்பாக கவனித்தால் பங்கு வாங்குவதும் எளிதாகும். எந்த ஒரு வணிகமும் நஷ்டத்தில் தள்ளுபடியை அறிவிப்பதில்லை,மாறாக தனது லாபத்தில் ஒரு பங்கையே குறைத்து கொண்டு தள்ளுபடி விலையை அறிவிக்கிறது. நாமும் தள்ளுபடியில் தள்ளுமுள்ளு செய்து கொண்டு பின்தொடர்கிறோம். ஆனால் பங்குச்சந்தையில் ஏனோ நாம் தள்ளுபடியை விரும்பமாட்டேன் என்கிறோம். சந்தையில் ஒவ்வொரு காலத்திலும் தள்ளுபடி என்ற ஒரு விஷயம் உண்டு. அதனை தான் சந்தையில்

இருப்போர் கரடி **(Bear)** மூலம் உணர்த்துகின்றனர். அதற்காக கரடி பருவத்தில் நாம் எந்த பங்கையும் வாங்குவது ஒரு சிறந்த முடிவாக இருக்காது. நாம் ஏற்கனவே சொன்னது போல, நமது அடிப்படை பகுப்பாய்வுக்கு உட்பட்டு, வடிகட்டப்பட்ட நல்ல நிறுவனத்தை சந்தை இறக்கத்தில் வாங்க முயற்சிக்கலாம். அப்போது நமக்கு கிடைப்பது தள்ளுபடி விலையில் தான்.

Intrinsic Value (உள்ளார்ந்த மதிப்பு):

ஒரு நிறுவனம் அல்லது தொழிலின் எதிர்கால பணப்பாய்வு தொகை அனைத்தையும் இன்றைய மதிப்பில் சொல்வது, தள்ளுபடி பணப்பாய்வு (**DCF - Discounted Cash Flow**) ஆகும். எதிர்காலத்தில் ஒரு நிறுவனம் இவ்வளவு தொகையை சம்பாதிக்கும் அல்லது கொண்டிருக்கும் என்பதை அதன் கடந்த கால வளர்ச்சி அடிப்படையில் கணித்து அதற்கான இன்றைய மதிப்பு என்ன என்பதனை அறிவது தான் நமக்கான வேலை. இந்த மதிப்பு தான் நாம் இன்று வாங்க வேண்டிய பங்கின் விலை ஆகும். இந்த சலுகை விலை அல்லது மதிப்பை தான் ஒரு பங்கின் உள்ளார்ந்த மதிப்பு (Intrinsic Value) எனலாம். ஒரு பங்கு விலையின் உள்ளார்ந்த மதிப்பை அறிய பல கணக்கு முறைகள் நடைமுறையில் இருந்தாலும் சில முறைகளை மட்டும் நாம் இங்கு கணக்கிட்டு பார்ப்போம். இதன் காரணமாக எந்த குழப்பமும் இல்லாமல் பங்கு வாங்க செல்லலாம்.

- **P/E Valuation**
- **P/B Valuation**
- **Discounted Cash Flow Valuation (DCF)**

பொதுவாக ஒரு பங்கின் உள்ளார்ந்த மதிப்பை கணக்கிட இருவேறு பிரிவுகளை முதலீட்டாளர்கள் தேர்ந்தெடுப்பதுண்டு – முழுமையான மதிப்பீடு (**Absolute Valuation**) மற்றும் ஒப்பீட்டு மதிப்பீடு (**Relative Valuation**) மாதிரிகள். இரண்டுமே பங்குச்சந்தை அடிப்படை பகுப்பாய்வு முறையை கொண்டிருந்தாலும், முதல் மதிப்பீடு ஒரு நிறுவனத்தின் ஈவு தொகை, பணப்பாய்வு, வளர்ச்சி ஆகியவற்றை உள்ளடக்கியது. மற்றொரு மதிப்பீடு ஈவுத்தொகை தள்ளுபடி, தள்ளுபடி பணப்பாய்வு போன்றவற்றை ஆராய்வதன் மூலம் கிடைக்கப்பெறும்.

Price to Earning (P/E):

உங்கள் நண்பர் ஒருவர் தன்னிடம் உள்ள புதிய வணிக வளாகம் ஒன்றை விற்கும் நிலையில் உள்ளார் என வைத்து கொள்வோம். நீங்கள் ஒரு முதலீட்டாளர், அதன் காரணமாக நீங்கள் அந்த வணிக வளாகத்தை வாங்கி வாடகைக்கு ஏதும் விடலாமா என யோசிக்கிறீர்கள். வாடகைக்கு விடுவதன் மூலம் வருமானம் மற்றும் வளாகத்தின் உரிமையாளராகும் வாய்ப்பும் உங்களுக்கு கிடைக்கும். உங்கள் நண்பரிடம் சென்று சில தகவல்களை விசாரிக்கிறீர்கள; அவரும் சில தகவல்களை உங்களுக்கு தருகிறார்.

வணிக வளாகத்தின் தற்போதைய மதிப்பு – ரூ. 50 லட்சம்

வளாகத்தில் உள்ள கடைகளின் எண்ணிக்கை – 5

கடை ஒன்றின் மாத வாடகை – ரூ. 5,000 /- (ஆண்டுக்கு ரூ. 60,000 /-)

இப்போது உங்களுக்கு **இரண்டு வாய்ப்புகள்** – மாதாமாதம் வாடகை வருமானம் பெறுவது மற்றும் சில வருடங்களுக்கு பிறகு வணிக வளாகத்தை நல்ல விலை கிடைத்தால் விற்பது.

உங்களுக்கு அந்த வணிக வளாகத்தின் மூலம் ஆண்டுக்கு ரூ. 3,00,000 /- (**60,000 X 5 கடைகள்**) வாடகை வருமானம் கிடைக்கும். இதனை தான் நாம் ஒரு பங்கின் மீதான வருமானம்(**EPS -Earning per share**) என்கிறோம். உங்களுக்கு கிடைக்கும் அந்த வாடகை வருமானம், வணிக வளாகத்தின் மொத்த மதிப்பில் கணக்கிட்டால் சுமார் 16 மடங்கு (50 லட்சம் / 3 லட்சம் = 16.66) விகிதத்தில் இருக்கும். வளாகத்தின் சொத்து மதிப்பு ஆண்டு வாடகை வருமானத்தை போல 16 மடங்கில் உள்ளது என்பதை காட்டுகிறது. இந்த மடங்கு விகிதத்தை தான் நாம் P/E மதிப்பீடு என்கிறோம். உதாரணமாக, வாடகை வருமானம் மாதத்திற்கு ஒரு கடைக்கு ரூ. 5000 /- லிருந்து ரூ. 6000 /- ஆக அதிகரித்தால், ஆண்டு வாடகை வருமானம் – (72000 X 5 கடைகள்) = ரூ. 3,60,000 /- மற்றும் அதன் P/E மடங்கு – **13.8 Times.** வாடகை உயர்வதால் **P/E மதிப்பீடு மடங்கு** குறைவதை நாம் காண்கிறோம்.

மாத வாடகை வருமானம் எதிர்காலத்தில் அதிகரிக்க வாய்ப்புண்டு. அதனை போல வளாகத்தின் சொத்து மதிப்பும் உயர வாய்ப்புள்ளது. எது உயர்ந்தாலும் இரண்டும் (**EPS and P/E**) ஒன்றையொன்று சார்ந்துள்ளது. வாடகை அதிகரித்தால், வளாகத்தை விற்கும் போது அதன் மதிப்பும் உயரும். நல்ல விலை தரும்

வளாகமாக இருக்கும் போது, நாம் தாராளமாக அதிக வாடகை வருமானம் பெறக்கூடும்.

இதன் மூலம் நாம் அறிவது, குறைந்த P/E மடங்கில் ஒரு பங்கு கிடைப்பது வாய்ப்பாக கருதி, முதலீடு செய்ய ஏதுவாகும். ஒரு நல்ல வளர்ச்சியுள்ள நிறுவனத்தின் P/E மடங்கு சராசரியாக 20-25 மடங்கில் இருக்கலாம். அதே நேரத்தில் அதிவேகமாக வளர்ச்சியை கொண்டிருக்கும் நிறுவனங்களுக்கு இந்த மடங்கு 30-45 அளவில் இருக்கலாம். உதாரணமாக நுகர்வோர் சம்மந்தமான பொருட்கள் (**FMCG – Fast Moving Consumer Goods**) கொண்ட நிறுவனங்களின் P/E மதிப்பீடு மடங்கு, தேவை காரணமாக பெரும்பாலும் அதிகமாக தான் இருக்கும். இருப்பினும் இது போன்ற நிறுவனங்கள் வாங்குவதற்கு ஏற்றது தான். சில சமயங்களில் வருவாய் ஏதும் ஈட்டாத நிறுவனங்களுக்கும் P/E மடங்கு மிக குறைவாக இருப்பது போல தோன்றும். இதனை போன்ற நிறுவனங்களை தவிர்த்தல் நல்லது. ஆகையால் P/E மடங்கு குறைவாக இருந்தால் ஒரு முதலீட்டாளருக்கு நல்லது, அதே சமயத்தில் நாம் பார்த்த மற்ற காரணிகளையும் ஒப்பிட்டு பார்த்து ஒரு பங்கினை வாங்க வேண்டும். P/E மடங்கில் விலை குறைவாக உள்ளதே என்று வாங்க வேண்டாம்.

Price to Book Value (P/Bv):

புத்தக மதிப்பை பற்றி நாம் ஏற்கனவே முந்தைய வகுப்புகளில் பார்த்துள்ளோம். நமது பங்கு விலை மதிப்பீட்டில் இது எவ்வாறு உதவுகிறது என்பதை இங்கு காண்போம். ஒரு நிறுவனத்தின் சொத்து மதிப்பை தான் நாம் புத்தக மதிப்பு என்கிறோம். நிறுவனத்தின் சொத்துகளிலிருந்து அதன் கடன்களை கழித்தால் கிடைப்பது புத்தக மதிப்பு எனலாம்.

ஒரு நிறுவன பங்கின் சந்தை விலை அதன் புத்தக மதிப்பில் எத்தனை மடங்கு இருக்கிறது என்பதை தான் P/Bv மதிப்பீடு சொல்கிறது. புத்தக மதிப்பை பெற, ஒரு நிறுவனத்தின் இருப்புநிலை அறிக்கையில் (Balance Sheet) கிடைக்கும் மூலதனம் மற்றும் கையிருப்பு – உபரித்தொகையை சேர்த்தால் வருவது.

புத்தக மதிப்பு = மூலதனம் (Equity Capital) + கையிருப்பு மற்றும் உபரித்தொகை (Reserves and Surplus)

ஒரு நிறுவனத்தின் புத்தக மதிப்பு ஒரே அளவில் இருப்பதில்லை. பெறப்படும் மூலதனம் மற்றும் கையிருப்பு தொகை மாற்றத்தை பொறுத்து இதன் மதிப்பும் மாற்றமடையும். இந்த தொகை முழுவதும் நம்மை போன்ற முதலீட்டாளர்களால் உருவாக்கப்பட்டது. இந்த புத்தக மதிப்பில் உள்ள தொகை அனைத்துமே பெரும்பாலான சமயங்களில் முதலீட்டாளரை சார்ந்தது. அதனால் தான் ஒரு நிறுவனம் ஏதேனும் காரணத்தால் விற்கப்படும் போது, முதலீட்டாளருக்கு எவ்வளவு தொகை கிடைக்கும் என்பதை புத்தக மதிப்பு காட்டுகிறது.

பொதுவாக, ஒரு பங்கின் புத்தக மதிப்பு அதிகமாக இருப்பது நல்லது தான். அதே நேரத்தில் ஒரு பங்கின் விலையில் அதன் புத்தக மதிப்பு மடங்கு (P/Bv) குறைவாக இருக்க வேண்டும். உதாரணத்திற்கு, ஒரு பங்கின் விலை – ரூ. 100 மற்றும் அதன் புத்தக மதிப்பு – 25 என எடுத்து கொண்டால், அதன் P/Bv மதிப்பீடு மடங்கு – 4 Times (100 /25). எனவே, பங்கின் விலை புத்தக மதிப்பை போல 4 மடங்கில் உள்ளதை காட்டுகிறது. அதிக P/Bv மடங்கு உள்ள நிறுவனத்தின் பங்கு அதிக விலையில் வர்த்தகமாகிறது என்பதை விளக்குகிறது. அதே சமயத்தில் சில நிறுவனங்கள் தனது அறிக்கையில் புத்தக மதிப்பை அதிகரித்து காண்பிக்கும், ஆனால் வருமானம் குறிப்பிடும்படி இருக்காது. இதனை நாம் மிகுந்த கவனத்தில் கொள்ள வேண்டும். இது போன்ற நிலையில் குறைவான P/Bv மதிப்பீடு மடங்கை தவிர்ப்பது நன்று.

P/E மதிப்பீடு மடங்கை போல், P/Bv மடங்கையும் தனியாக எடுத்து கொண்டு ஒரு பங்கின் விலையை ஆராய கூடாது. முடிந்தவரை மற்ற எல்லா அடிப்படை காரணிகளையும் அலசி விட்டு, P/E அல்லது P/Bv மதிப்பீடு மடங்கிற்கு வருவது ஒரு முதலீட்டாளராக நமக்கு நல்லது.

அடுத்து வரும் வகுப்பில் மற்றொரு முறையான **Discounted Cash Flow** மதிப்பீடு மற்றும் **Margin of Safety** ஐ பார்ப்போம்.

தள்ளுபடி பணப்பாய்வு மற்றும் பாதுகாப்பு விளிம்பு – 13.0

Discounted Cash Flow and Margin of Safety

Discounted Cash Flow (DCF) Valuation:

நீங்கள் ஏதேனும் ஒரு முதலீட்டு சாதனத்தில் (**Investment Product**) **ரூ. 10,000 /-** ஐ ஒரு முறை மட்டுமே முதலீடு செய்கிறீர்கள் என வைத்து கொள்வோம். உங்களுக்கு அந்த தொகை பத்து வருடங்களுக்கு பிறகு தான் தேவைப்படுகிறது. பத்து வருட முடிவில் (10 % வட்டியில்) உங்களுக்கு கிடைப்பது ரூ. **25,937/-**. நீங்கள் செய்த முதலீட்டை தவிர்த்து பார்த்தால், உங்களுக்கு கிடைத்த வருமானம் – **ரூ. 15,937 /-** (25,937 – 10,000). இந்த முதலீட்டின் மூலம் கிடைத்த 15,937 ரூபாயை நாம் நிகர தற்போதைய வருமானம் (அ) மதிப்பு (**NPV – Net present value**) என்கிறோம். இதனை போன்று நமது பங்குச்சந்தையிலும், நீங்கள் ரூ. 10,000 ஐ ஒரு நிறுவனத்தில் நீண்ட கால நோக்கில் முதலீடு செய்திருந்தால் உங்களுக்கு கிடைக்கும் நிகர தற்போதைய மதிப்பு என்பது அவசியமானது. நீங்கள் முதலீடு செய்யும் நிறுவனத்தின் தொழில் மூலம் கிடைக்கும் **NPV** மதிப்பு நேர்மறையாக இருந்தால், அந்த நிறுவனத்தின் வருவாய் செலவை காட்டிலும் அதிகமாக உள்ளது எனலாம். NPV மதிப்பு சுழியாக அமைந்தால் (பூஜ்யம்) அந்த நிறுவனத்தின் பணப்பாய்வு அறிக்கையின் படி, வரவு-செலவில் மாற்றமில்லை என எடுத்து கொள்ளலாம். NPV மதிப்பு எதிர்மறையாக இருப்பின், நிறுவனத்தின் செலவு வருவாயை காட்டிலும் அதிகமாயுள்ளது எனலாம். இருப்பினும், சில சமயங்களில் ஒரு நிறுவனம் குறிப்பிட்ட வருடத்தில் புது கிளைகள் மற்றும் கட்டிடங்களுக்காக செலவு செய்திருக்கலாம்.அதனால் பணப்பாய்வு அறிக்கையை (**Cash Flow statement**) முழுவதுமாக ஆராய்வது முக்கியமானதாகும்.

ஒரு நிறுவனத்துக்கு வர வேண்டிய தொகை குறிப்பிட்ட காலத்தில் சரியாக வந்திருந்தால் அந்த நிறுவனத்தின் மற்ற செயல்பாடுகள் நன்றாக இருந்திருக்கும். ஆகையால் நாம் பார்க்க போகும் இந்த முறை பணப்பாய்வு (Cash Flow) அடிப்படையில் அமையும். ஒரு நிறுவனத்தின் அனைத்து செலவினங்களும் போக, உபரியாக எவ்வளவு தொகையை கொண்டிருக்கிறது என்பதை பணப்பாய்வு அறிக்கையில் காணலாம். இந்த உபரியை **Free Cash Flow (FCF)** எனலாம். இது ஒவ்வொரு வருடமும் மாறுபடும். இந்த உபரி என்று

சொல்லப்படும் Free Cash Flow ஒரு முதலீட்டாளருக்கு தேவையானது. இதனை கொண்டு நாம் ஒரு பங்கின் உள்ளார்ந்த (அ) உண்மையான விலையை அறியலாம்.

DCF முறையில் கணக்கிட தேவையானவை:

- **எதிர்கால பணப்பாய்வுகளின் வளர்ச்சி மதிப்பீடு (Growth Estimating in FCF)**
- **முனைய வளர்ச்சி விகிதம் (Terminal Growth Rate)**
- **தள்ளுபடி விகிதம் (Discount Rate)**

ஒரு நிறுவனத்தின் Free Cash Flow - FCF மதிப்பினை பெற அதன் பணப்பாய்வு அறிக்கையை எடுத்து கொள்ளுங்கள். அவற்றில் கிடைக்கும் **Net Cash from /(used in) Operating Activities** மதிப்பை, **Purchase of Fixed Asset** ல் கழித்தது போக கிடைப்பது தான் Free Cash Flow. கடந்த மூன்று ஆண்டுகளுக்கான Free Cash Flow மதிப்பை கணக்கிட்டு அதன் சராசரியை அறிந்து வையுங்கள். ஒரு நிறுவனத்தின் எதிர்கால வளர்ச்சியை நாம் கணிப்பது அவ்வளவு எளிதான விஷயமில்லை. இருப்பினும், நாம் அந்த நிறுவனத்தின் கடந்த கால வளர்ச்சியை கணக்கில் கொண்டு, எதிர்காலத்தில் இதனை போன்று அமையலாம் என DCF முறைக்கு எடுத்து கொண்டோம். எதிர்கால வளர்ச்சியாக சுமார் அடுத்த 10 வருட காலங்களை எடுத்து கொள்ளலாம். சராசரியாக முதல் 5 வருடங்களுக்கு வளர்ச்சி **10 %** என எடுத்து கொண்டால், அதற்கடுத்த 5 வருட காலத்திற்கு இதனை விட குறைவாக எடுத்து கொள்வது ஒரு முதலீட்டாளரான நமக்கு பாதுகாப்பு தான். ஏனெனில் அடுத்த 5 வருடங்களில் நாம் என்ன செய்யலாம் என்பதை எளிதாக முடிவு செய்யலாம், ஆனால் 10 வருட காலத்தில் என்ன நடக்கும் என்பதை நம்மால் எளிதாக கூற முடியாது, இதே போல தான் ஒரு நிறுவனத்தின் தொழிலுக்கும்.

DCF VALUATION - ITC LTD			
3-Year Avg. FCF	67,940,000,000		RICH INVESTING IDEAS
Years:	1-5	6-10	
Growth Rate:	20%	15%	
Terminal Growth Rate:	0%		
Discount Rate:	10%		
Shares Outstanding (Nos.):	12,200,000,000		
Net Debt Level:	(7,020,000,000)		
Year	**FCF**	**Growth**	**Present Value (PV)**
1	81,528,000,000	20%	74,116,363,636
2	97,833,600,000	20%	80,854,214,876
3	117,400,320,000	20%	88,204,598,047
4	140,880,384,000	20%	96,223,197,869
5	169,056,460,800	20%	104,970,761,312
6	194,414,929,920	15%	109,742,159,553
7	223,577,169,408	15%	114,730,439,533
8	257,113,744,819	15%	119,945,459,512
9	295,680,806,542	15%	125,397,525,853
10	340,032,927,523	15%	131,097,413,392
Terminal Year CF:	340,032,927,523		
PV of Year 1-10 Cash Flows:	1,045,282,133,582	RICH INVESTING iDEAS	
Terminal Value:	1,310,974,133,917		
Total PV of Cash Flows:	2,356,256,267,499	www.richinvestingideas.com	
Intrinsic Value per Share (IV):	**194**		

(Data Courtesy: @Safalniveshak)

உதாரணத்திற்கு, நாம் எடுத்து கொள்ளும் முதல் 5 வருட வளர்ச்சி – 10 %, அடுத்த 5 வருட வளர்ச்சி – 8 %. நாம் இங்கே எடுத்து கொண்ட நிறுவனம் 10 வருட கால கணக்கீட்டிற்கு தான். முனைய வளர்ச்சி(Terminal Growth) என்பது ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்கு அப்பால் எதிர்பார்க்கப்படும் பணப்பாய்வு வளர்ச்சியாகும். அதனால் **Terminal Growth Rate** எனப்படும் முனைய வளர்ச்சியை பொதுவாக, 0 – 2 சதவீதத்திற்கு இடையில் ஒரு மதிப்பை எடுத்து கொள்ளலாம். தள்ளுபடி விகிதம்(Discount Rate) என்பது எதிர்காலத்தில் கிடைக்கப்பெறும் தொகைக்கு (**Future Cash Flows**) இன்றைய மதிப்பில் தள்ளுபடி செய்வது. உதாரணத்திற்கு, நாம் முதலீடு செய்திருக்கும் நம் நண்பரின் தொழிலில் ஒரு ஆண்டுக்கு பிறகு கிடைக்கும் Cash Flow தொகை ரூ. 100 என எதிர்பார்த்தால், நமது தள்ளுபடி 5 % ஆக இருக்கும் பட்சத்தில் நாம் தொழிலுக்கு இப்போது செலுத்த வேண்டிய

தொகை – **ரூ. 95.23 /-** (100 / 1.05); தள்ளுபடி 15 % ஆக இருக்கும் போது, நாம் கொடுக்க வேண்டிய தொகை – **ரூ. 86.95 /-** (100/1.15). இதன் மூலம் நாம் அறிவது, எந்த அளவுக்கு நமது தள்ளுபடி விகிதம் அதிகரிக்கிறதோ, அந்தளவுக்கு நாம் வாங்க வேண்டிய பங்கின் விலைக்கும் குறைவான விலை கிடைக்கும். ஆக 100 ரூபாய் மதிப்புள்ள பங்கு ஒன்றுக்கு 15 % தள்ளுபடியில் ரூ. 86.95 /- கொடுத்தால் போதும். அதிக விலைக்கு சென்று வாங்க வேண்டிய அவசியமில்லை.

இதற்கான சூத்திரம்:

DCF = [CF1 / (1+r)1] + [CF2 / (1+r)2] + … + [CFn / (1+r)n]

CF = Cash Flow

r = discount rate (WACC – Weighted Average Cost of Capital)

(Source: https://w w w.investopedia.com/terms/d/dcf.asp)

DCF VALUATION - ITC LTD			
			RICH INVESTING IDEAS
3-Year Avg. FCF	67,940,000,000		
Years:	1-5	6-10	
Growth Rate:	20%	15%	
Terminal Growth Rate:	0%		
Discount Rate:	10%		
Shares Outstanding (Nos.):	12,200,000,000		
Net Debt Level:	(7,020,000,000)		
Year	**FCF**	**Growth**	**Present Value (PV)**
1	81,528,000,000	20%	74,116,363,636
2	97,833,600,000	20%	80,854,214,876
3	117,400,320,000	20%	88,204,598,047
4	140,880,384,000	20%	96,223,197,869
5	169,056,460,800	20%	104,970,761,312
6	194,414,929,920	15%	109,742,159,553
7	223,577,169,408	15%	114,730,439,533
8	257,113,744,819	15%	119,945,459,512
9	295,680,806,542	15%	125,397,525,853
10	340,032,927,523	15%	131,097,413,392
Terminal Year CF:	340,032,927,523		
PV of Year 1-10 Cash Flows:	1,045,282,133,582	RICH INVESTING iDEAS	
Terminal Value:	1,310,974,133,917		
Total PV of Cash Flows:	2,356,256,267,499	www.richinvestingideas.com	
Intrinsic Value per Share (IV):	**194**		

பாதுகாப்பு விளிம்பு (Margin of Safety):

நீங்கள் ஓட்டப்பந்தய போட்டியில் கலந்து கொள்ள போகிறீர்கள். கலந்து கொள்ளும் முன் என்ன செய்யலாம் ?

பொதுவாக பந்தயத்திற்கான வழிமுறைகளை தெரிந்து கொள்வோம். பந்தயத்திற்கான தூரம் மற்றும் கலந்து கொள்பவர்களின் எண்ணிக்கை

போன்றவற்றையும் அறிந்து வைப்போம். முக்கியமாக, பந்தயத்திற்கு தயாராகும் விதமாக நமக்கு நாமே பயிற்சி எடுத்து கொள்வோம் அல்லது ஒரு பயிற்சியாளரிடம் கற்று கொள்வோம். இது போன்ற விஷயத்தில் ஒன்றையும் கடைபிடிக்காமல் நம்மால் பந்தயத்தில் வெல்வது, இல்லையெனில் இரண்டாம் அல்லது மூன்றாம் இடம் பெறுவது சாத்தியமில்லை எனலாம். இதனை தான் நாம் பாதுகாப்பு விளிம்பு என்கிறோம்.

ஒரு செயலை செய்யும் முன், அதற்கான விஷயங்களை தயார்படுத்தி கொண்டால் நமக்கு கிடைக்கும் விளைவு நேர்மறையாக அமையலாம், இல்லாவிட்டாலும் எதிர்மறை விளைவிலிருந்து நம்மை காப்பாற்றி கொள்ளலாம். உதாரணத்திற்கு, நாம் பேருந்தில் பயணம் செய்யும் முன், பயணக்கட்டணத்தை விட சற்று கூடுதல் பணத்தை கையில் வைத்து கொள்வோம். இது ஒரு பாதுகாப்பு அம்சம் கருதி தான் செய்கிறோம். மழை வரும் என கணித்தால், நம்முடன் மழைக்குடையை எடுத்து செல்வோம். நமது வாகனம் மற்றும் வீட்டு கதவுக்கு இரண்டு சாவிகள், நம்மிடம் உள்ள சான்றிதழ்களுக்கு ஒரு நகல் என நாம் ஒவ்வொரு விஷயத்திலும் பாதுகாப்பு கருதி, வரும் முன் காப்போம் செயலை தினமும் செய்து வருகிறோம்.

இதனை போல தான் பங்குச்சந்தையிலும்; நாம் ஒரு பங்கின் உண்மையான விலையை கணித்தாயிற்று, ஆனால் சந்தையில் நாம் அதன் உண்மையான விலையில் பங்கை வாங்கிய பின், மீண்டும் விலை குறைந்தால் என்ன செய்வது ?

அதனால் தான் பங்கிற்கும், வரும் முன் காப்போம் செயல்பாடு. உண்மையான விலையிலிருந்து சற்று குறைவான விலையில் பங்கு கிடைத்தால் நமக்கு நல்லது தானே. பங்கின் விலை அதன் உண்மை விலையிலிருந்து இறங்கினாலும், நம் முதலுக்கு ஆபத்து இல்லையே. உதாரணமாக நாம் கண்டறிந்த ஒரு பங்கின் உண்மையான விலை(Intrinsic Value) ரூ. 100 என வைத்துக்கொள்வோம். சந்தை ஏதோ ஒரு காரணத்தால் இறக்கமடைகிறது. நாம் வாங்கிய பங்கும் இறங்குகிறது (இறக்கத்தில் விலை – ரூ. 85/-). இப்போது நாம் பாதுகாப்பு விளிம்பு அடிப்படையில் (Margin of Safety) 10 % விலையில் வாங்கியிருந்தால் (10 % of Rs. 100 = 90 Rs.) நமக்கு பங்கு ஒன்றுக்கு 5 ரூபாய் தான் நஷ்டம். பாதுகாப்பு விளிம்பு 20 % என்றால் (20 % of Rs. 100 = 80 Rs), நமக்கு சந்தை இறங்கினாலும் 5 ரூபாய் லாபம் தான். ஆக, **Margin of Safety** மூலம் நாம் நமது முதலீட்டை பாதுகாத்து கொள்ளலாம்.

சரி, எவ்வளவு சதவீதம் Margin of Safety ஆக வைத்து கொள்ளலாம் என கேட்டால், அது ஒரு முதலீட்டாளரின் ரிஸ்க் தன்மையை பொறுத்து தான் அமையும். உங்கள் வயது, வருமானம் மற்றும் நஷ்டத்தை தாங்கிக்கொள்ளக்கூடிய மனக்கட்டுப்பாடு போன்றவை தான் இதனை தீர்மானிக்கும். இருப்பினும் ஒரு ஆரம்ப நிலை முதலீட்டாளராக 20-30 % Margin of Safety எடுத்து கொள்வது நம் பணத்திற்கு பாதுகாப்பானது.

இப்போது நமக்கு புரிந்திருக்கும், ஒரு பங்குக்கு உள்ளார்ந்த மதிப்பும், பாதுகாப்பு விளிம்பும் எவ்வளவு முக்கியமென்று. அதனால் ஒரு நிறுவனத்தின் பங்கை சந்தையில் வாங்கும் முன் பேரம் பேச தயாராகுங்கள்.

DCF – தள்ளுபடி பணப்பாய்வை கணக்கிடுவது எப்படி ? – 14.0

Calculating Discounted Cash Flow (DCF)

சென்ற வகுப்பில் DCF – தள்ளுபடி பணப்பாய்வு முறையில் ஒரு பங்கின் உள்ளார்ந்த மதிப்பை அறிய, தேவையான காரணிகளை பார்த்தோம். நமக்கு தேவையான காரணிகள் – **எதிர்கால பணப்பாய்வு வளர்ச்சி மதிப்பீடு, முனைய வளர்ச்சி விகிதம் மற்றும் தள்ளுபடி விகிதம்**.

தள்ளுபடி பணப்பாய்வு முறை சார்ந்து இணையத்தில் நிறைய தகவல்கள் இருந்தாலும், அதற்கென சூத்திரங்களும் உள்ளன. இருப்பினும் நாம் கணக்கிடும் காலத்திற்கு ஏற்ப எளிமையான கணிப்பான்களை பயன்படுத்தலாம். அவற்றில் ஒன்று தான் **MS – EXCEL**. எக்ஸல் மூலம் நமக்கான தள்ளுபடி பணப்பாய்வு விகிதம் மற்றும் அதனை ஒட்டிய உள்ளார்ந்த மதிப்பை எளிதாக பெறலாம்.

- எக்ஸல்(Excel Application) பயன்பாட்டை திறந்து கொள்ளுங்கள். நாம் சென்ற வகுப்பில் சொன்னது போல ஒரு நிறுவனத்தின் 3 வருட Free Cash Flow சராசரியை பதிவிடுங்கள். (சென்ற வகுப்பின் படத்தினை பாருங்கள்).

- அடுத்து நீங்கள் எதிர்பார்க்கும் அல்லது நிறுவனம் கடந்த காலங்களில் அடைந்த வளர்ச்சியை கொண்டு, முதல் **(1-5)** ஐந்து வருட வளர்ச்சியை பதிவிடுங்கள்; அதனை அடுத்து உள்ள கட்டத்தில் **6 -10** வருடங்களுக்கான வளர்ச்சி சதவீதத்தை பதிவிடுங்கள்.

- நாம் எதிர்பார்க்கும் முனைய வளர்ச்சி விகிதம்(**Terminal Growth Rate**) – பூஜ்யமாகும். ஏனெனில் ஒரு நிறுவனம் எதிர்காலத்தில் எவ்வாறு செயல்படும் என நம்மால் உறுதியாக கூற முடியாது. நாம் கடந்த கால

தகவல்களை கொண்டு தான் இங்கு ஆராய்கிறோம்; அதனால் முனைய வளர்ச்சியை பூஜ்யத்தில் கொண்டிருங்கள்.

- தள்ளுபடி விகிதத்தை (Discounted Rate) ஐ 10 % ஆக எடுத்து கொள்ளுங்கள். தள்ளுபடி விகிதம் அதிகமாக செல்ல செல்ல நாம் வாங்கும் பங்கின் விலையும் குறைத்து காட்டப்படும்.

- நிறுவனத்தின் தற்போதைய பங்குகளின் எண்ணிக்கையை பதிவிடுங்கள். **NET DEBT Level** என்று சொல்லப்படும் நிகர கடன் தன்மை மதிப்பையும் கொடுங்கள்.

- **NET DEBT Level** ஐ அறிய நிறுவனத்தின் நிதி அறிக்கையில் கிடைக்கும் **Net Cash from operating activities** ஐ **Purchase of Fixed Assets** ல் கழித்தது போக கிடைக்கும் மதிப்பாகும்.

DISCOUNTED CASH FLOW VALUATION(DCF) - ITC LTD

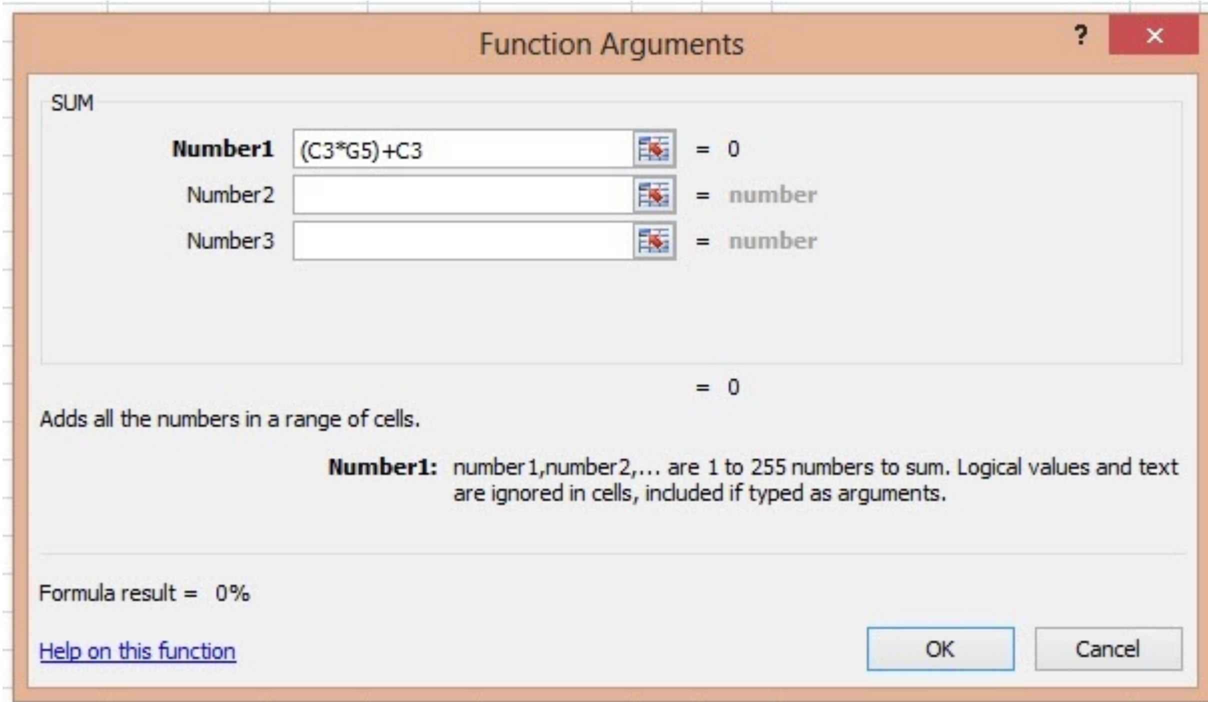
₹ In Crores	2017	2016	2015	
NET CASH FROM OPERATING ACTIVITIES	10002	9211	9308	
PURCHASE OF FIXED ASSETS	2944	2144	3051	Free Cash Flow = Net Cash from operating activities minus Purchase of Fixed Assets
FREE CASH FLOW	7058	7067	6257	
Free Cash Flow Average (3 Years FCF/3)		6,794.00		
Net Debt (Non-current liabilites minus Cash and Equivalents, Bank Balances)				
Net Debt	2044.92	2747.27	-702.35	

RICH INVESTING iDEAS | www.richinvestingideas.com

- இப்போது பத்து வருடத்திற்கான **Free Cash Flow** ஐ நாம் பெற வேண்டும்.

FCF = (3 Yrs. Avg. Free Cash Flow X Growth %) + 3 Yrs. Avg. Free Cash Flow

மேலே உள்ள சமன்பாட்டை எக்ஸலில் **=Sum ()** செயல்பாடு கொண்டு மதிப்பை பெற வேண்டும். **[Eg: =Sum(C3 * G5) + C3]** இதனை போல ஒவ்வொரு வருடத்திற்கும் 10 வருட காலம் வரை சமன்பாட்டை பயன்படுத்தினால், நமக்கான ஒவ்வொரு வருட **FCF** மதிப்பு கிடைக்கும். சந்தேகங்களுக்கு இதற்கு முந்தைய வகுப்பு **DCF Valuation** படத்தை பாருங்கள்.



அடுத்து நாம் Present Value ஐ கண்டறிய, முதல் வருட FCF மதிப்பை (**81,528,000,000 –** [படத்தில்]) எடுத்து கொள்ளுங்கள். இதனை அறியும் செயல்பாடு,

Present Value (PV) = FCF for a period / (1+ DR %)^n

DR – Discount Rate

n – Number of year(s)

Excel Sum Function = SUM (G5 / (1 + C4%)^C2)

மேற்கண்டதை போல மற்ற வருடங்களுக்கும் Present Value ஐ கண்டுபிடியுங்கள்.

- **முனைய வளர்ச்சி Cash Flow ஐ அறிய (Terminal year Cash flow),**

(FCF of Last period X Terminal Growth Rate %) + FCF of Last period

- பின்பு, ஒன்று முதல் பத்து வருட காலத்தின் Present Value ஐ கூட்டுங்கள்;

- முனைய மதிப்பை அறிய (Terminal Value),

((Terminal Year Cash flow) / (DR-Terminal Growth Rate)) / (1+ DR)^n

DR – Discount Rate

n – Total number of years

[View Sample – Discounted Cash Flow (DCF) Calculation for a Stock]

- Present Value ன் மொத்த கூட்டு தொகையை அறிய 10 வருட கால PV மதிப்பை, Terminal Value உடன் கூட்டினால் கிடைப்பதாகும்.

- இப்போது நாம் அலசிய நிறுவனத்தின் ஒரு பங்கின் உள்ளார்ந்த மதிப்பினை பெற, PV மொத்த கூட்டுத்தொகையினை(**PV Cash Flow + Terminal Value**) நாம் ஏற்கனவே கண்டுபிடித்து வைத்த நிகர கடன் தன்மையில் (NET DEBT Level) கழிக்க கிடைப்பது. நமக்கு கிடைத்த மதிப்பு தான், அந்த நிறுவனத்தின் ஒரு பங்கினுடைய உண்மையான விலையாகும்.

- நாம் கண்டுபிடித்த விலையில் ஒரு பங்கினை வாங்க வேண்டிய அவசியமில்லை. நாம் முன்னர் பார்த்த பாதுகாப்பு விளிம்பு கொள்கை(Margin of Safety) அடிப்படையில் பங்கினை வாங்க முயற்சிக்கலாம்; உதாரணத்திற்கு நாம் கண்டறிந்த உண்மையான அல்லது உள்ளார்ந்த விலை ரூ. 100 /- எனில், 10 % பாதுகாப்பு விளிம்பு தள்ளுபடி எடுத்து கொண்டால், நாம் வாங்க நினைக்கும் பங்கின் விலை ரூ. 90/- என கொள்ளலாம். ஒரு பங்கின் உள்ளார்ந்த விலையிலிருந்து பாதுகாப்பு விளிம்பு விலையில் (Margin of Safety) பெறும் போது, நமது முதலீடும் பாதுகாப்பாக இருக்கும், லாபமும் பெறலாம் அதிகமாய் !

– நிறைவு

பங்குச்சந்தை அடிப்படை பகுப்பாய்வு சம்மந்தமான கேள்விகளுக்கு,

மின்னஞ்சல் செய்ய : skatzsaravana@gmail.com

இணைய முகவரி: www.varthagamadurai.com

பங்குச்சந்தை தகவலுக்கான சில பயனுள்ள இணைப்புகள்

Useful links for the Stock Analysis Data

NSE India

https://w w w.nseindia.com/

BSE India

https://w w w.bseindia.com/

Reserve Bank of India for Bank Rates & Policy Information

https://w w w.rbi.org.in/

SEBI for Complaints

https://w w w.sebi.gov.in/

Screen for Stock Screening Analysis

https://w w w.screener.in/

https://simplyw all.st

http://w w w.valuepickr.com/

https://w w w.safalniveshak.com/

https://richinvestingideas.com/

Crude Oil Prices

https://oilprice.com/

Nifty PE / PB / Div. Yield Historical Data

https://w w w 1.nseindia.com/products/content/equities/indices/historical_pepb.htm

(**Note**: Links given above are only for the Education and Information Purpose)